

A wide-angle photograph of a busy city street, likely in Amsterdam, showing a mix of historic architecture and modern commercial buildings. The street is filled with pedestrians, and various signs for businesses like Burger King, McDonald's, and Subway are visible. The sky is blue with some clouds.

Good Practices:
voorbeelden voor de praktijk

Goed gewaardeerd vastgoed

28 Aanbevelingen voor taxeren en taxatierapporten

Colofon

Het Platform Taxateurs en Accountants is in 2012 op initiatief van de NBA met medewerking van VastgoedCert opgericht. Doelstelling van het platform is het bundelen van kennis en inzichten van beide beroepsgroepen om te werken aan meer transparantie bij de waardering van vastgoed. De leden van het platform zitten op persoonlijke titel in het platform.

Het platform bestaat uit de volgende leden:

Drs. P. (Peter) C. van Arnhem MRE RT FRICS
Drs. A.J. (Ad) Buisman RA
M. (Mark) Fidler BSc FRICS RT
Drs. H.D. (Hans) Grönloh RA MRE
Mr. drs. S. (Sidney) Herwig RA
Ir. F. (Frans) G. van Hoeken MRE FRICS RT
Drs. J (Jef) Holland RA
Prof. dr. A (Aart) Hordijk MRICS
Drs. F. (Frenkel) Mazenier RA
C. (Cees) Schekkerman MSRE MRICS RT
Dr. J.(Jan) Vis MBA CMC RV, FRICS, voorzitter

NBA ondersteuning door:

P. G.M. (Pauline) van der Hoff BBA
Drs. R.B.M. (Robert) Mul MPA
Drs. R.H.M. (Rob) Schouten RA RE RO

Reacties

Voor reacties of opmerkingen kunt u contact opnemen met Rob Schouten (r.schouten@nba.nl)

Nederlandse
Beroepsorganisatie
van Accountants



Voorwoord

Het Platform Taxateurs en Accountants (PTA) is op 7 februari 2012 op initiatief van de NBA opgericht met medewerking van VastgoedCert. Doelstelling van het platform is het uitwisselen van kennis en inzichten tussen accountants en taxateurs om te komen tot een kwalitatief beter taxatieproces en transparantere taxatierapporten voor vastgoed.

In het op 6 juni 2013 gepubliceerde rapport 'Goed gewaardeerd vastgoed' heeft het PTA 28 aanbevelingen gegeven voor taxeren en taxatierapporten. Binnen deze aanbevelingen zijn op hoofdlijnen aanbevelingen gedaan op het niveau van gedrags- en beroepsregels en op het niveau van toelichtingsvereisten voor taxatierapporten. In reactie op het rapport hebben brancheorganisaties en taxateurs aangegeven behoefte te hebben aan verdere uitwerking van de PTA-aanbevelingen. Een uitwerking die hen handvatten biedt bij de praktische toepassingen ervan.

Het PTA heeft daarop haar leden Frans van Hoeken en Aart Hordijk gevraagd 'Good Practices' te verzamelen. Vervolgens is met vertegenwoordigers van de grote taxatiekantoren een selectie gemaakt van aanbevelingen die verder worden uitgewerkt met voorbeelden.

Deze 'Good Practices: voorbeelden voor de praktijk' sluiten aan bij de 'Aanbevelingen op het niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten'. Juist deze voorbeelden geven taxateurs inzicht hoe om te gaan met de aanbevelingen. Het PTA is van mening dat branchegroepen (samen of individueel) en taxateurs zelf invulling moeten geven aan de 'aanbevelingen op niveau van gedragsregels' en moeten bepalen of verdere uitwerking in een gedragscode nodig is.

Het rapport is zo opgezet dat elke aanbeveling een inleiding en toelichting bevat met hierin kort de achtergronden en mogelijkheden voor interpretatie. De 'Good Practices' zijn nadrukkelijk niet bedoeld om een andere invulling te geven aan de aanbevelingen. Bij tegenstrijdigheden zijn de 28 aanbevelingen leidend.

Bij het opstellen van de 'Good practices' is gebruikgemaakt van informatie van taxatiekantoren (vooral kantoren waar PTA-leden werkzaam zijn), brancheorganisaties, accountantskantoren en overige publieke informatiebronnen. Per aanbeveling is rekening gehouden met voorbeeld-documenten en voorschriften binnen de IVS/EVS.

De 'Good practices' zijn een eerste aanzet. De bedoeling is deze voorbeelden periodiek te actualiseren en nieuwe voorbeelden toe te voegen.

Veel dank is verschuldigd aan de leden van de GTO-commissie voor hun bijdrage aan de totstandkoming van deze 'Good practices'.

Wij nodigen belanghebbenden uit kennis te nemen van deze eerste voorbeelden uit de praktijk, deze van commentaar te voorzien en nieuwe illustratieve voorbeelden aan te dragen. Nieuwe voorbeelden kunnen dan door het PTA worden opgenomen in een volgende versie. De reactietermijn sluit op 1 augustus 2014. De bedoeling is dan om eind augustus een nieuwe versie te publiceren die voor (onder meer) de eindejaarstaxaties leidend zal zijn.

Namens het PTA,

Jan Vis (Voorzitter)

Inhoudsopgave

Inleiding	7
Aanbeveling 1. Onafhankelijkheid - Algemeen	8
Aanbeveling 2. Onafhankelijkheid - Financiële belangen	9
Aanbeveling 3. Onafhankelijkheid - Interne roulatie	10
Aanbeveling 4. Onafhankelijkheid - Declaratie	12
Aanbeveling 5. Educatie	14
Aanbeveling 6. Educatie - Professionaliteit per deelgebied	15
Aanbeveling 7: Opdrachtbrief	17
Aanbeveling 8: Bevestigingsbrief management	19
Aanbeveling 9: Allonges, addenda & side letters	21
Aanbeveling 10: Doel taxatie/reikwijdte	22
Aanbeveling 11: Methode onderbouwing (DCF, BAR/NAR, etc.)	25
Aanbeveling 12: Disconteringsvoet en exit yield, netto aanvangsrendement	29
Aanbeveling 13: Uitgangspunten en veronderstellingen	35
Aanbeveling 14: Bijzonder uitgangspunt ('special assumption')	39
Aanbeveling 15: Lease incentives	42
Aanbeveling 16: Bronnen-input (track record)	45
Aanbeveling 17: Inspecties	47
Aanbeveling 18: Gevoeligheidsanalyse	49
Aanbeveling 19: Back-testing	53
Aanbeveling 20: Gebeurtenissen na waardepeildatum	56
Aanbeveling 21: Inhoud taxatierapport en overige toelichtingen	59
Aanbeveling 22: Dossiervorming	62
Aanbeveling 23: Interne beheersing taxaties	63

Aanbeveling 24: Toetsing/validatie modellen en schattingen	64
Aanbeveling 25: Procedure concepttaxatierapport	66
Aanbeveling 26: Reviews (intern, peer), collegiale toetsing	67
Bijlage 1: Voorbeeld inhoudelijke zaken van opdrachtbrief bij aanbeveling 7	68
Bijlage 2: Voorbeeld opdrachtbrief	71
Bijlage 3: Voorbeeld bevestigingsbrief	75
Bijlage 4: Niveaus van werkzaamheden bij aanbeveling 10	78
Bijlage 5: Toelichtende opmerkingen DCF-taxatiemodel bij aanbeveling 11	80
Bijlage 6: Toelichtende opmerkingen op het BAR-/NAR-taxatiemodel bij aanbeveling 11	88
Bijlage 7: Mate van diepgang toegepast op taxaties	90
Bijlage 8: Inspectierapporten	92
Bijlage 9: Overzicht van de belangrijkste definities	95
Bijlage 10: Voorbeeld inhoudsopgave taxatierapport	99

Inleiding

Zoals in het voorwoord gesteld is het doel van deze publicatie om taxateurs voorbeelden aan te reiken die zij kunnen gebruiken in de dagelijkse praktijk. De voorbeelden sluiten zoveel mogelijk aan bij de in het rapport 'Goed gewaardeerd vastgoed' opgenomen 28 aanbevelingen over de toelichtingsvereisten taxatierapporten. De voorbeelden geven taxateurs inzicht in hoe de praktijk omgaat met de toepassing van deze aanbevelingen.

Bij de uitwerking zijn ook vragen uit de 'Self assessment tool' meegenomen, zodat bij het invullen van deze tool direct verwezen kan worden naar passages in het taxatierapport.

Aanbevelingen 27 en 28 zijn nog in ontwikkeling en lenen zich op dit moment nog niet voor het opstellen van 'Good Practices'. De opgenomen voorbeelden geven opdrachtgevers en gebruikers beter inzicht in de wijze waarop de taxateurs de aanbevelingen van het PTA toepassen.

Bij het weergeven van de 'Good practices' is ervoor gekozen per aanbeveling eerst de overwegingen te geven van de desbetreffende 'Good Practice', gevolgd door een beschrijving. Per aanbeveling is aansluiting gezocht bij de aanbevelingen op het niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten. Voor een aantal aanbevelingen is vanwege de omvang van de voorbeelden gekozen deze in bijlagen op te nemen.

Opgemerkt wordt dat de mate van diepgang van de 'Good Practices' mede afhankelijk is van het soort object (of objectontwikkeling) en de complexiteit ervan. Zo zal de taxatie voor nieuwe kantoorontwikkeling op de Zuidas in Amsterdam een uitgebreidere marktanalyse vereisen dan wanneer het een bestaande winkel in een winkelstraat in een middelgrote stad betreft.

Overigens zijn er ook op andere onderdelen van de Good practices 10 t/m 21 variaties denkbaar qua diepgang van door taxateurs uitgevoerde analyses. Zo zal op basis van eerdergenoemde voorbeelden een gedetailleerde DCF-onderbouwing gevraagd worden voor een kantoorontwikkeling op de Zuidas, terwijl voor de genoemde winkel in een middelgrote stad kan worden volstaan met vergelijkbare netto of bruto aanvangsrendementen.

Taxateurs en brancheorganisaties worden uitdrukkelijk aangemoedigd bij de uitwerking van de 'aanbevelingen op het niveau van gedragsregels' en eventuele gedragscodes te kijken naar de mate van diepgang van analyses. Met name de PTA-aanbevelingen 10 t/m 17 en 21 zijn hierbij belangrijk, omdat de diepgang hier sterk afhangt van de taxatieopdracht, het soort object (winkels, kantoren, bedrijfsruimten, woningen, etc.), de complexiteit van dat object en de ontwikkeling van het object.

Aanbeveling 1: Onafhankelijkheid - Algemeen

Inleiding

Om tot een betrouwbare waardebeoordeling te komen is het van belang dat taxateurs die taxaties uitvoeren onafhankelijk, integer en niet vooringenomen handelen. Onafhankelijk zijn in wezen en in schijn is vereist om het de taxateur mogelijk te maken als resultaat van een door hem uitgevoerde opdracht een - voor iedereen - acceptabel oordeel uit te spreken zonder vooringenomenheid, tegengestelde belangen of door een derde op hem uitgeoefende druk.

Een strikte scheiding van de functies van makelaar en taxateur voor eenzelfde object, is van groot belang aangezien:

- een makelaar subjectief hoort te handelen, in het belang van zijn opdrachtgever;
- een taxateur objectief hoort te handelen ongeacht het belang van zijn opdrachtgever

Good practice

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan welke regels worden gevolgd met daarbij een verwijzing naar een eventuele ethische code en toets de naleving daarvan op bijvoorbeeld de website van de organisatie die het rapport uitgeeft.

Voorbeeld

De taxatieactiviteiten van 'XYZ Taxaties' vallen onder de algehele RICS-accreditatie van 'XYZ Taxaties'. Dit betekent dat de taxaties worden uitgevoerd conform het 'RICS Redbook' en dat de ethische code van de RICS op onze professionals van toepassing is.

Op basis hiervan zullen onze taxateurs continu in overeenstemming met deze code dienen te handelen. De naleving van de RICS ethische code wordt periodiek door RICS gecontroleerd. De RICS ethische code is te downloaden op de website van 'XYZ Taxaties'.

Hiernaast heeft 'XYZ Taxaties' een eigen ethische code, beschikbaar op onze website. Doelstelling van deze code is ervoor te zorgen dat de objectiviteit van de taxateur zodanig geborgd is dat het niet mogelijk is dat belangenverstremming, ongepaste invloed of partijdigheid het beroepsmatige of zakelijke oordeel kunnen beïnvloeden.

Naleving van deze code wordt periodiek getoetst door de directie van XYZ Taxaties. Verdere informatie over de toetsing en eventuele maatregelen bij niet naleven van de code zijn te vinden op onze website.

Binnen de geaccepteerde ethische codes en onze interne gedragsregels zijn voldoende maatregelen genomen die moeten borgen dat er afdoende scheiding is tussen taxatieactiviteiten en makelaarsactiviteiten. Verdere uitleg over de organisatorische borging is opgenomen op onze website.

Aanbeveling 2: Onafhankelijkheid - Financiële belangen

Inleiding

Een bestaand, potentieel, direct of indirect financieel belang in een cliënt, inclusief afgeleide instrumenten die daarmee rechtstreeks verband houden, kan een bedreiging vormen voor de onafhankelijkheid van de bij de opdracht betrokken taxateur, indien het financieel belang wordt gehouden door hemzelf of door een andere persoon, die in een zodanige positie verkeert dat hij de uitkomst van de opdracht kan beïnvloeden.

Good practice

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan welke regels worden gevolgd met verwijzing naar een eventuele ethische code en toets naleving daarvan op bijvoorbeeld de website van de organisatie die het rapport uitgeeft.

Voorbeeld

Zowel de IVS/EVS ethische code als de (interne) ethische code van 'XYZ Taxaties' bevatten diverse voorschriften die ingaan op hoe professionals moeten omgaan met het houden van financiële belangen in cliënten. De naleving van deze voorschriften is onderdeel van de periodieke toetsing.

Aanbeveling 3: Onafhankelijkheid - Interne roulatie

Inleiding

Indien bepaalde leden van het taxatieteam geregeld en voor lange(re) tijd aan een opdracht bij een cliënt werken, leidt dat tot een mogelijke bedreiging voor de onafhankelijkheid van de bij de opdracht betrokken taxateur als gevolg van vertrouwdsheid.

Good practice

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan welke regels worden gevolgd met verwijzing naar een eventuele ethische code en toets de naleving daarvan op bijvoorbeeld de website van de organisatie die het rapport uitgeeft.

Voorbeeld 1

'XYZ Taxaties' heeft in haar ethische code de termijn aangegeven waarop een taxateur actief mag zijn op een opdracht. De basisregel is roulatie van een taxateur na 6 jaar. De hierop gebaseerde procedure is beschreven op de website.

Voorbeeld 2

'XYZ Taxaties' heeft in haar ethische code de termijn aangegeven waarop een taxateur actief mag zijn op een opdracht. De basisregel is roulatie van een taxateur na 6 jaar. Indien een kortere periode gewenst is zal een tweede taxateur betrokken zijn. De hierop gebaseerde procedure is beschreven op de website.

Voorbeeld 3

'XYZ Taxaties' heeft in haar ethische code invulling gegeven over hoe om te gaan met de termijn dat een taxateur op een opdracht actief mag zijn. Gezien het feit dat 'XYZ Taxaties' beschikt over één taxateur zal na de opdrachtduur van 6 jaar extra borging worden getroffen door een verklaring hieromtrent (als bijlage op te nemen bij het taxatierapport). In deze verklaring geeft een collega-taxateur aan dat hij het rapport gelezen heeft en dat hem of haar niets bijzonders is opgevallen. De verdere invulling van deze procedure is beschreven op de website.

- Licht in het taxatierapport toe hoe lang de verantwoordelijke taxateur betrokken is bij de waardering van het (de) object(en).

Voorbeeld 1: (enkel object, een taxateur)

Taxateur A is voor het derde jaar als tekenend taxateur betrokken bij de taxatie van het object.

Voorbeeld 2: (enkel object, twee taxateurs)

Taxateur A is voor het achtste jaar als medetekenend taxateur betrokken bij de taxatie van het object. Taxateur B is voor het vierde jaar als medetekenend taxateur betrokken bij de taxatie van het object.

Voorbeeld 3: (enkele objecten, taxateurs per object)

Onderstaande tabel geeft de betrokkenheid aan als tekenend taxateur bij de taxatie van de objecten:

Object	Tekenend taxateur	Betrokkenheid in jaren
Obrechtlaan 1234, Zwolle	Taxateur A	2
Burgemeester van der Hamstraat 6789, Den Haag	Taxateur B	3

Aanbeveling 4: Onafhankelijkheid - Declaratie

Inleiding

Het uitvoeren van een taxatieopdracht, eventueel gecombineerd met overige dienstverlening, door de bij de opdracht betrokken taxateur of de taxatieorganisatie waarbij hij werkzaam is of waaraan hij is verbonden, mag er niet toe leiden dat de taxateur in wezen of in schijn financieel afhankelijk is van deze cliënt.

Tevens zouden in geval van een taxatieopdracht ook de werkzaamheden verricht door een ander onderdeel van de taxatieorganisatie (makelaardij, commercieel beheer, etc.) niet tot financiële afhankelijkheid mogen leiden.

Good practice

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan welke regels worden gevolgd met verwijzing naar een eventuele ethische code en toets de naleving daarvan op, bijvoorbeeld, de website van de organisatie die het rapport uitgeeft.

Voorbeeld

'XYZ Taxaties' heeft in haar ethische code aangegeven hoe, eventueel in samenloop met andere diensten bij dezelfde opdrachtgever, zich te gedragen bij het declareren van taxaties. De hierop gebaseerde procedure is beschreven op de website. De desbetreffende voorschriften zijn voor deze opdracht nageleefd.

- Overweeg een toelichting in het taxatierapport op te nemen over de procentuele verhouding tussen vergoeding van de taxatieopdracht en vergoeding van overige dienstverlening bij de desbetreffende cliënt.

Voorbeeld

'XYZ Taxaties' is onderdeel van 'XYZ Vastgoed'. 'XYZ Taxaties' voert periodiek de taxaties uit voor 'XYZ Vastgoed Beleggingsfonds'. Naast het taxeren van de diverse objecten is 'XYZ Vastgoed' ook betrokken bij overige diensten. De vergoedingen voor de taxaties betreffen ongeveer 10% van de totale van 'XYZ Vastgoed Beleggingsfonds' verkregen vergoedingen.

- Geef aan of de vergoeding afhankelijk is van de uitkomst van de taxatie.

Voorbeeld 1

De vergoeding die 'XYZ Taxaties' ontvangt voor haar taxatiewerkzaamheden is niet afhankelijk van de hoogte van de uitkomst van de taxaties.

Voorbeeld 2

De vergoeding die 'XYZ Taxaties' ontvangt voor haar taxatiewerkzaamheden is afhankelijk van de hoogte van de uitkomst van de taxaties. De vergoeding betreft een % van de uiteindelijke waarde per object.

- Neem een verklaring op dat de taxatieorganisatie de afgelopen drie jaren niet was betrokken bij een transactie waarin het taxatieobject een rol speelde; indien de taxatieorganisatie wel een rol speelde geef dan aan welke.

(In deze voorbeelden wordt getracht de betrokkenheid van de taxatieorganisatie bij een te taxeren object op een eerder moment, anders dan taxeren voor dezelfde opdrachtgever en voor hetzelfde doel, inzichtelijk te maken. Een eventuele betrokkenheid als makelaar of taxateur bij het object kan namelijk mogelijke gevolgen hebben voor de objectiviteit van de taxateur of in de beleving daarvan bij derden. Aangezien de verwachting is dat bij de opdrachtaanvaarding de opdrachtgever op de hoogte is gesteld van de betrokkenheid en deze mogelijke inbreuk van de onafhankelijkheid heeft geaccepteerd (anders was er niet getaxeed), is deze toelichting vooral van belang voor derden gebruikers. Deze kunnen met deze toelichting zelfstandig een inschatting maken of de onafhankelijkheid van de taxateur mogelijk is aangetast.)

Voorbeeld 1

'XYZ Taxaties' is onderdeel van 'XYZ Vastgoed'. 'XYZ Vastgoed' en haar dochtermaatschappijen zijn in de afgelopen drie jaar niet als adviseur of taxateur betrokken geweest bij het/de object(en).

Voorbeeld 2

'XYZ Taxaties' is onderdeel van 'XYZ Vastgoed'. 'XYZ Vastgoed' en haar dochtermaatschappijen zijn in de afgelopen drie jaar als adviseur betrokken geweest bij de partij die twee jaar geleden het object aan 'XYZ Vastgoed Beleggingsfonds' verkocht. De opdrachtgever ziet deze op zich toelaatbare handeling niet als belemmering met betrekking tot de taxatieopdracht.

Voorbeeld 3

'XYZ Taxaties' is onderdeel van 'XYZ Vastgoed'. 'XYZ Vastgoed' en haar dochtermaatschappijen zijn in de afgelopen drie jaar als adviseur betrokken geweest voor een mogelijke medekoper van het object dat twee jaar geleden aan 'XYZ Vastgoed Beleggingsfonds' verkocht is. De opdrachtgever ziet deze op zich toelaatbare handeling niet als belemmering ten aanzien van de taxatieopdracht.

Aanbeveling 5: Educatie

Inleiding

Voor taxateurs is het vertrouwen van het maatschappelijk verkeer in het taxatieberoep van groot belang. Dit vertrouwen wordt mede verkregen door het op deskundige wijze uitvoeren van zijn werkzaamheden. Voor de naleving van dit fundamentele beginsel is vereist dat de taxateur zijn deskundigheid en vaardigheid op een zodanig niveau houdt dat een adequate dienstverlening is gewaarborgd.

Deze professionele deskundigheid kan worden verdeeld in de volgende twee fasen:

- het verwerven van professionele deskundigheid; en
- het in stand houden daarvan.

Good practice

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan welke opleiding men heeft gevolgd en onder welke richtlijnen van permanente educatie men valt. Hieruit zou moeten blijken aan welke eisen wordt voldaan en bij welke brancheorganisatie/register men is ingeschreven.

Voorbeeld

Taxateur A is VastgoedCert lid (NR XXXXXXX) en heeft per <XX datum> haar/zijn hercertificering behaald voor het jaar 2014.

Als lid van VastgoedCert dient elke professionele taxateur eens in de 5 jaar een hercertificering af te leggen. Voor hercertificatie is vereist dat de certificaathouder gedurende vier jaar in de voorafgaande certificatieperiode aantoonbaar zijn of haar vakkennis heeft onderhouden. Dit kan door het volgen van cursussen of het afleggen van toetsen over de overeenkomstige lesstof. Taxateur A heeft sinds haar/zijn laatste hercertificering de jaarlijkse cursussen gevolgd om voor hercertificering in aanmerking te komen.

Voorbeeld 2

Taxateur B is aangesloten bij de Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) en staat geaccrediteerd als VRS RICS Taxateur (NR XXXXX).

- Geef op de website van de brancheorganisatie aan hoe de permanente educatie is geregeld.

Voorbeeld

Op de website van Vastgoedcert/SCVM is uitleg gegeven over de vereisten voor permanente educatie.

Aanbeveling 6: Educatie - Professionaliteit per deelgebied

Inleiding

Het taxeren van een (soort) object op een bepaalde locatie kan specifieke kennis en kunde vragen. De professional die de taxatie uitvoert moet voldoende kennis en kunde hebben om het object in de specifieke situatie, waaronder de lokale markt, te kunnen taxeren.

Good practice

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan welke gedragsregels worden gevolgd en waar die eventueel te vinden zijn op de website van de organisatie.

Voorbeeld

Op de website van VastgoedCert staat uitleg over de vereisten voor permanente educatie.

- De taxateur dient in het taxatierapport kenbaar en aannemelijk te maken dat hij/zij een taxatie uitvoert in een deelmarkt waarin hij/zij gespecialiseerd is en dat de expertise per deelgebied op de website van de brancheorganisatie vermeld is.

Voorbeeld 1

De getaxeerde objecten vallen op basis van de indeling van VastgoedCert binnen het gebied (kamer) Bedrijfsmatig vastgoed. Taxateur A is lid van de kamer Bedrijfsmatig vastgoed (lid nr#1234556). Op de website van VastgoedCert is uiteengezet wat deze specifieke expertise inhoud en kan worden nagegaan welke certificeringen de desbetreffende taxateur bezit.

Voorbeeld 2 (Taxatie van een jachthaven)

De getaxeerde jachthaven valt op basis van de indeling van VastgoedCert binnen het gebied (kamer) Bedrijfsmatig vastgoed. Taxateur A is lid van de kamer Bedrijfsmatig vastgoed (lid nr#1234556). Op de website van VastgoedCert is uiteengezet wat de vereisten zijn voor het lidmaatschap van deze kamer en kan worden nagegaan welke certificeringen de desbetreffende taxateur bezit.

Aangezien de opdracht erg specifiek is en de indeling van VastgoedCert ruim, is ten kantore van 'XYZ Taxaties' een referentielijst (portfolio) van vergelijkbare taxaties van taxateur A beschikbaar gesteld.

- Ten aanzien van specifieke lokale, regionale en (inter)nationale markt- en objectkennis dient de taxateur in het taxatierapport kenbaar en aannemelijk te maken dat hij/zij specifieke deskundigheid bezit en deze kennis up-to-date houdt.

Voorbeeld

Als lid van VastgoedCert dient elke professionele taxateur eens in de vijf jaar een hercertificering af te leggen. Voor hercertificatie is vereist dat de certificaathouder gedurende vier jaar in de voorafgaande certificatieperiode aantoonbaar zijn of haar vakkennis heeft onderhouden. Dit kan door het volgen van cursussen of het afleggen van toetsen over de overeengekomen lesstof. Per kamer zijn specifieke onderwerpen verplicht gesteld. De onderwerpen verschillen per kamer en zijn gericht op de specifiek benodigde expertise.

Taxateur A heeft sinds haar/zijn laatste hercertificering de jaarlijkse cursussen om voor hercertificering in aanmerking te komen gevolgd.

Aanbeveling 7: Opdrachtbrief

Inleiding

Elke taxatieopdracht wordt bevestigd in een opdrachtbrief die namens de opdrachtgever en opdrachtnemer wordt ondertekend door tekeningbevoegde personen. In de brief wordt onder andere vastgelegd of het een full valuation, hertaxatie of update betreft. Per genoemde taxatiesoort wordt nader ingegaan op de diepgang van de werkzaamheden en de wijze van rapportage van die werkzaamheden. Voor een definitie van de drie taxatiesoorten (full valuation, hertaxatie, update) wordt verwezen naar aanbeveling 10 en het schema in bijlage 2.

Naar analogie van het accountantsberoep wordt de opdrachtbrief veelal opgesteld door de taxateur en ter ondertekening voorgelegd aan de opdrachtgever. De opdrachtgever kan ook zelf de opdrachtbrief opstellen zolang de brief maar alle elementen bevat (zoals opgenomen in bijlage 1) en door beide partijen is ondertekend.

Good practice

Gekozen is voor een lijst van elementen die in de opdrachtbrief voor moeten komen. Voor een voorbeeld van zo'n lijst wordt verwezen naar bijlage 1. In bijlage 2 is een voorbeeld opgenomen van een (door de taxateur opgestelde) opdrachtbrief.

Tijdens de opdracht kan ervoor worden gekozen om de aard van de opdracht te wijzigen. Indien dit het geval is zal hier specifiek melding van gemaakt moeten worden.

Aanbeveling toelichtingsvereisten taxatierapport

- Neem een verwijzing op naar de datum van de afgegeven opdrachtbrief.

Voorbeeld

Deze taxatie is uitgevoerd conform de afspraken zoals vastgelegd in de opdrachtbrief getekend op 2 februari 2014, met referentie #3456882.

- Geef aan dat de omvang van de werkzaamheden niet is aangepast (indien wel aangepast toelichten wat er veranderd is).

Voorbeeld 1

De in de opdrachtbrief afgesproken diepgang van de werkzaamheden is gedurende de taxatie niet aangepast.

Voorbeeld 2

De in de opdrachtbrief afgesproken diepgang van de werkzaamheden is gedurende de taxatie aangepast. De wijze van rapportage van de werkzaamheden is niet aangepast.

Door de omvang en spreiding van de portefeuille was het niet goed mogelijk voor elk object een Full Valuation uit te voeren. In overleg met de opdrachtgever is daarom besloten voor een deel van de portefeuille geen Full Valuation uit te voeren, maar een hertaxatie.

Onderstaande tabel geeft de wijzigingen per object aan:

Object	Diepgang
Obrechtlaan 1234, Zwolle	Full Valuation
Burgemeester van der Hamstraat 6789, Den Haag	Hertaxatie

De opdrachtbrief is conform het door de branchevereniging MLK voorgeschreven voorbeeld.

Aanbeveling 8: Bevestigingsbrief management

Inleiding

Aan het management van de opdrachtgever zal door de opdrachtnemer worden gevraagd om een bevestiging dat de aangeleverde informatie juist en volledig is voor het doel en de reikwijdte van de opdracht. Om een reële taxatie te kunnen verrichten is volledige en juiste informatie essentieel. Accountants stellen voor hun werkzaamheden een bevestigingsbrief op die wordt ondertekend door de opdrachtgever op het moment van het verstrekken van een verklaring. In deze bevestigingsbrief geeft het management aan dat zij verantwoordelijk is voor het verstrekken van alle voor de opdracht benodigde informatie, dat er geen omstandigheden zijn die mogelijk een effect hebben op de jaarrekening, enzovoort.

Door ondertekening van de opdrachtbevestiging door of namens de opdrachtgever (tekeningbevoegde persoon) bevestigt deze zijn verantwoordelijkheid ten aanzien van de taxatieopdracht voor de juistheid en volledigheid van de aangeleverde informatie en het belang ervan. Dit moet derhalve al in de opdrachtbrief worden opgenomen en ook door beide partijen worden ondertekend.

Voordat de taxateur het definitieve taxatierapport aanbiedt, dient de opdrachtgever schriftelijk te bevestigen dat de verstrekte informatie juist en volledig is voor het doel van de taxatie en dat alle voor de taxatie relevante informatie is verstrekt.

Good practice

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef in het taxatierapport aan dat er een schriftelijke bevestiging is ontvangen en per welke datum deze is verstrekt.

Voorbeeld 1

Op 15 februari 2015 heeft de directie van 'CBA Beleggingsfonds' een schriftelijke bevestiging afgegeven waarin zij bevestigd heeft dat:

- alle voor het opmaken van de taxatie benodigde informatie verschaft is
- de taxatie geschikt is voor gebruik bij het opstellen van de jaarrekening
- alle informatie van de objectgegevens (BVO, VVO, servicekosten, contracthuur, huurkortingen, etc.) juist en volledig zijn.

Tevens heeft zij bevestigd dat er zich geen gebeurtenissen hebben voorgedaan die invloed kunnen hebben op de taxatiewaarde per de peildatum.

(Suggestie) De bevestigingsbrief is opgesteld overeenkomstig het door de branchevereniging MLK voorgeschreven voorbeeldmodel.

Voorbeeld 2

Op 15 februari 2015 heeft de directie van 'CBA Beleggingsfonds' een schriftelijke bevestiging afgegeven waarin zij bevestigd heeft dat:

- alle voor de taxatie benodigde informatie verschaft is
- de taxatie geschikt is voor gebruik bij het opstellen van de jaarrekening.
- alle informatie van de objectgegevens (BVO, VVO, servicekosten, contracthuur, huurkortingen, etc.) juist en volledig zijn.

Tevens heeft zij bevestigd dat er zich, naast de in paragraaf # 'Gebeurtenissen na peildatum' toegelichte gebeurtenissen, geen gebeurtenissen hebben voorgedaan die van invloed kunnen zijn op de taxatiewaarde per de peildatum.

De bevestigingsbrief is opgesteld overeenkomstig het door de branchevereniging MLK voorgeschreven voorbeeldmodel.

Aanbeveling op niveau onderwerpen bevestigingsbrief

Neem bij het opstellen van de bevestigingsbrief onder ander de volgende elementen mee:

1. dat alle voor de taxatie benodigde informatie verschaft is;
2. dat de taxatie geschikt is voor gebruik bij het opstellen van de jaarrekening;
3. dat alle informatie van de objectgegevens (BVO, VVO, servicekosten, contractuur, huurkortingen, etc.) juist en volledig zijn.

Licht alle gebeurtenissen toe die zich hebben voorgedaan na de taxatiepeildatum en die van invloed kunnen zijn op de taxatiewaarde per de peildatum. In bijlage 3 is een voorbeeld opgenomen van een bevestigingsbrief.

Aanbeveling 9: Allonges, addenda & side letters

Inleiding

Allonges, addenda & side letters en overige vastleggingen waarin aanvullende afspraken zijn gemaakt tussen verhuurder en huurder hebben mogelijk een significant effect op de uitkomsten van een taxatie.

Bij aanvullende afspraken kan gedacht worden aan aanvullende afspraken in het kader van break opties, lease incentives, onderhouds- en investeringsafspraken en gebruik van het object. Het niet aangeven van side letters of dergelijke afspraken met huurders kan invloed hebben op de waarde.

Voor alle met de huurder gemaakte afspraken, in welke vorm dan ook (allonges, addenda, etc.) geldt dat deze informatie verstrekt dient te worden door de opdrachtgever, omdat zowel de oorspronkelijke afspraken als de aanvullende afspraken in eventuele side letters onderdeel uitmaken van het huurcontract.

Good practice

Het is van belang dat de taxateur een actieve houding aanneemt ten aanzien van mogelijke voor hem onbekende of achtergehouden feiten en/of gemaakte aanvullende afspraken tussen verhuurder en huurder die mogelijk van invloed zijn op de taxatie.

De taxateur neemt in zijn opdrachtbevestiging (zie aanbeveling 7) voor de cliënt expliciet op dat alle met de huurder gemaakte afspraken door de cliënt aan de taxateur ter beschikking worden gesteld. Tevens neemt de taxateur in zijn bevestigingsbrief (zie aanbeveling 8) op dat de cliënt alle gemaakte afspraken met de huurders aan de taxateur ter beschikking heeft gesteld.

Indien de taxateur gedurende zijn werkzaamheden constateert dat hem bepaalde informatie is onthouden, zal hij dit melden in het taxatierapport.

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Licht toe dat het management heeft bevestigd dat side letters zijn verstrekt.

Voorbeeld

Op 15 februari 2015 heeft de directie van 'CBA Beleggingsfonds' een schriftelijke bevestiging afgegeven waarin zij bevestigd heeft dat zij alle allonges, addenda & side letters heeft verstrekt die benodigd zijn voor het opmaken van de taxatie.

- Doe verslag van aanvullende afspraken en wat het effect daarvan is op de waardering.

Voorbeeld

Voor diverse objecten zijn aanvullende afspraken gemaakt in de vorm van lease incentives. Voor zover deze afspraken zich nog niet hebben gematerialiseerd, hebben ze een waarde-drukkend effect.

Aanbeveling 10: Doel taxatie/reikwijdte

Inleiding

Zowel in de opdrachtbevestiging als in het taxatierapport wordt duidelijk aangegeven wat het doel van de taxatie is, wat voor type taxatie het betreft en of de opdracht al dan niet valt onder de reikwijdte van het PTA.

Good practice

De aard, reikwijdte en doelstellingen van het werk van de taxateur zijn belangrijk en moeten voor een gebruiker helder zijn. In het taxatierapport moeten deze onderdelen dan ook duidelijk en nauwkeurig zijn opgenomen zodat hierover geen misleidende of verkeerde indruk kan ontstaan.

In de taxatiebranche is een veelvoud aan opdrachten mogelijk.

Product

Er zijn verschillende taxatieproducten - onderscheid wordt gemaakt tussen een full valuation, een hertaxatie en een markttechnische update -, met daarbij aangegeven welke beperkingen en diepgang bij ieder taxatieproduct van toepassing zijn

Doel

Het doel van de taxatie kan verschillen: financiële verslaglegging, transactie, financieringsdoel-einden, IPD/ROZ vastgoedindex of eventuele andere toepassingen. Het verdient aanbeveling in dat geval aan te geven waar in het taxatierapport of de berekeningen wordt afgeweken van de aanbevelingen van de PTA.

Hieronder volgt een beschrijving van de meest voorkomende vormen van een taxatie.

- Een **full valuation**: dit is een volledige taxatie op basis van alle mogelijke waardebepalende factoren en de marktomstandigheden, per een bepaalde datum en conform de taxatierichtlijnen van de IVS/RICS en EVS/TEGoVA. De full valuation omvat o.a. kadastrale gegevens, omschrijving, stand en ligging, bereikbaarheid, kwaliteit locatie, parkeervoorzieningen, bestemmingsplan, milieubepalingen, marktsituatie ter plaatse en specifiek de desbetreffende locatie, referentietransacties, huurgegevens, verhuurbaarheid/verkoopbaarheid en een SWOT analyse. In het kader van een full valuation zullen de locatie en het object (intern en extern) geïnspecteerd worden.

Aanbevolen wordt om ten minste eens per drie jaar een full valuation uit te voeren of met een frequentie zo als door opdrachtgevers of toezichthouders wordt gevraagd.

- Een **hertaxatie**: dit is een taxatie van een eerder door hetzelfde taxatiebureau getaxeed object. Om te kunnen spreken van een hertaxatie mag tussen de initiële taxatie en de hertaxatie niet meer dan één jaar tijdsverschil zitten. Bij een hertaxatie worden in beginsel dezelfde werkzaamheden verricht als bij de full valuation. Er kunnen echter werkzaamheden (of een deel van het onderzoek en/of de rapportage) achterwege blijven, gelet op de eerder opgedane kennis van het object.

In het kader van een hertaxatie zullen de locatie en het object in elk geval extern geïnspecteerd worden.

- Een **markttechnische update**; dit is een waardebeoordeling van een object dat reeds eerder volledig getaxieerd is door hetzelfde taxatiebureau. Een update is mogelijk tot maximaal één jaar na een full valuation of hertaxatie. Een update bestaat uit een herziening van het rekenmodel met alle mogelijk gewijzigde input (huurders e.d.) en market evidence. Hieronder verstaan wij in elk geval de tussentijds gewijzigde huurcontracten, mutaties, investeringen en de gewijzigde market evidence.

In het kader van een markttechnische update zullen de locatie en het object niet geïnspecteerd worden.

Een overzicht van de uit te voeren werkzaamheden per taxatieproduct is opgenomen in bijlage 4.

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

Geef duidelijk aan wat het doel van de taxatie en de reikwijdte van de werkzaamheden is (bijvoorbeeld financiële verslaggeving, transactie, financiering).

Voorbeeld 1

De doelstelling van de taxatie is het bepalen van de marktwaarde per waardepeildatum voor verslaggevingsdoeleinden onder IFRS.

Voorbeeld 2

De doelstelling van de taxatie is het bepalen van de marktwaarde per waardepeildatum voor het verkrijgen van een financiering.

Voorbeeld 3

De doelstelling van de taxatie is het bepalen van de marktwaarde per waardepeildatum voor het toetsen van de convenanten van de onderliggende financiering.

Voorbeeld 4

De doelstelling van de taxatie is het bepalen van de marktwaarde per waardepeildatum voor het toetsen van de marktwaarde in verband met een beoogde transactie.

- Geef aan waarom de gekozen methode het doel dient.

Voorbeeld

'Taxatiebureau XYZ' gebruikt het voorbeeld van de de PTA aanbeveling 10 als leidraad bij de taxatierapporten die zij uitbrengt.

- Geef de mate van diepgang van de werkzaamheden aan (full, desktop of high level taxatie).

Voorbeeld

Deze taxatie betreft een full taxatie, voor de mate van diepgang verwijzen wij naar de in de bijlage van dit taxatierapport opgenomen overzicht van werkzaamheden.

- Geef de waardepeildatum aan.

Voorbeeld

Deze taxatie heeft als waardepeildatum 31 december 2014.

Aanbeveling 11: Methode onderbouwing (DCF, BAR/NAR, etc.)

Inleiding

Voor de bepaling van de waarde van een object zal de taxateur gebruikmaken van een of meer waarderingsmethoden. Het gebruik van een bepaalde waarderingsmethode wordt gekozen aan de hand van de marktomstandigheden, specifieke eigenschappen van het object en beschikbare data.

Van belang hierbij is dat de gebruikte waarderingsmethode onder de gegeven omstandigheden passend is en op consistente wijze is toegepast.

Ook is van belang dat eventuele wijzigingen in de wijze van schatten of in de gehanteerde waarderingsmethode gegrond zijn, indien vergeleken met de waarderingsmethode van de voorgaande verslagperiode of taxatie.

Zowel in het taxatierapport als in de opdrachtbevestiging wordt duidelijk omschreven welke waarderingsmethode(n) zijn/worden gebruikt, inclusief een omschrijving. De gebruikte waarderingsmethode(n) zal afhangen van de omstandigheden van 'het object' (type, huursituatie, kosten van onderhoud, kasstromen) in relatie tot de markt (aanbod, courantheid, transacties, etc.).

Good practice

Op basis van IVS/EVS bestaan er drie taxatiemethodieken:

1. Inkomstenbenadering (DCF, BAR, NAR);
2. Verkoopopbrengstenvergelijking (vergelijkbare objecten gecorrigeerd voor verschillen);
3. Kostenbenadering (zowel voor nieuwbouw, herbouw als gecorrigeerde vervangingswaarde).

1. Inkomstenbenadering

De basisgedachte achter de inkomstenbenadering is dat de waarde van een object bepaald wordt door de verwachte inkomsten die het object gaat genereren. Binnen deze categorie bestaan drie methoden: DCF, BAR en NAR-methode.

Opmerking: Indien gebruikgemaakt wordt van de kapitalisatiemethode (BAR, NAR) wordt de NAR-methode aanbevolen (zie ook de PTA-aanbevelingen).

De DCF-methode is een waarderingsmethode die de marktwaarde schat door het contant maken van kasstromen die uit de exploitatie en de toekomstige verkoop voortkomen. Deze berekening is de meest gecompliceerde van de methodieken doordat meer inputvariabelen nodig zijn: totale inkomsten over de gehele 'aanhoudperiode', toekomstige kasstromen en discontingsvoet. De input van meer variabelen kan de nauwkeurigheid van de marktwaarde ten goede komen wanneer de variabelen markt gerelateerd zijn. De DCF methode biedt meer inzicht in de kasstromen, is daardoor meer transparant en is daarom goed toepasbaar in situaties van sterk wisselende kasstromen (bijvoorbeeld incentives, investeringen en uitponden).

De BAR-methode veronderstelt dat de marktwaarde van onroerend goed gelijk is aan de bruto markthuur gedeeld door het Bruto Aanvangsrendement (BAR). De marktwaarde kan vastgesteld worden door het BAR vanuit de markt te bepalen door directe vergelijking en na correctie voor

betere en/of mindere elementen. In vakbladen worden frequent transacties gepubliceerd die volgens de BAR-methode zijn gewaardeerd. Nadeel van deze methode is dat een eenduidige definitie ontbreekt: zowel een BAR/kk als een BAR/von wordt gebruikt en bestaat onduidelijkheid over welke kosten zijn inbegrepen.

De methode is goed toepasbaar voor verhuurd vastgoed. Voorwaarde is dat er sprake moet zijn van een redelijk stabiele kasstroom (met gelijke groeivoet). Voordelen zijn de eenvoud van de methode (met een beperkt aantal variabelen), de uitlegbaarheid/communicatie en aanwezigheid van veel market evidence (veel publicaties). Nadelen zijn o.a. dat er verborgen aannames mogelijk zijn en er onvoldoende inzicht is in de exploitatiekosten.

De NAR-methode lijkt op de BAR-methode, alleen worden hierbij ook de exploitatiekosten bepaald en wordt er met de netto huur gerekend. Hierbij gelden dezelfde voor- en nadelen als bij de BAR-methode, er zijn echter minder publicaties beschikbaar en de NAR-methode vereist meer inputvariabelen met betrekking tot exploitatiekosten.

Beide methoden maken gebruik van vergelijkingstransacties en de daarin opgenomen informatie over markthuur, rendement, etc. Gebruikelijk is om daar in elk geval een drietal vergelijkingstransacties voor te selecteren, waarbij correcties kunnen worden aangebracht om de objecten vergelijkbaar te maken met het te taxeren object.

2. Verkoopopbrengstenvergelijking

Deze methode is gebaseerd op het direct vergelijken van in de markt gerealiseerde transacties met het te waarderen object, terwijl bij de inkomstenbenadering gebruik gemaakt wordt van inputvariabelen die indirect uit transacties voortkomen. De fundamentele gedachte achter deze methode is dat de waarde van een object gelijk wordt verondersteld aan de prijzen van vergelijkbare objecten +/- aanpassingen voor verschillen. Rationele kopers zullen geen genoegen nemen met een hogere prijs dan de prijs van een gelijkwaardig substituuut.

Naargelang minder vergelijkingen beschikbaar zijn, is de verkoopprijs moeilijker te voorspellen. Deze methode vereist daarom voldoende transactiegegevens van vergelijkbare objecten. De verkoopopbrengstenvergelijking is de meest bruikbare methode voor homogeen vastgoed (veel voorkomende woningen) of courant vastgoed.

De voordelen van deze methode betreffen de eenvoud, transparantie en communiceerbaarheid. De methode is echter moeilijk toe te passen bij meer heterogeen vastgoed en niet altijd bij beleggingsvastgoed.

3. Kostenbenadering

Bij de kostenbenadering wordt de waarde van een object berekend op basis van de productiekosten, eventueel verminderd voor technische en functionele veroudering en vermeerderd met de waarde van de grond en infrastructuur.

De kostenbenadering methode wordt veelal gebruikt voor waarderingen van incourant vastgoed waarvan geen of zeer weinig transacties beschikbaar zijn, of voor objecten die geen (huur)inkomsten genereren (bijvoorbeeld ziekenhuizen, onderwijsgebouwen en energiecentrales). Voordelen van de kostenbenadering zijn de transparantie en bruikbaarheid voor incourant vastgoed. Nadeel is dat de relatie met de markt ontbreekt, waardoor in bepaalde gevallen de waarde van de kostenbenadering aanzienlijk kan verschillen met de marktwaarde.

Het PTA heeft in de aanbevelingen voor gedragsregels het volgende aanbevolen:

- pas zo veel mogelijk twee methoden toe en vergelijk de uitkomsten met elkaar. De combinatie maakt de taxatie sterker, zeker bij sterk wisselende kasstromen;
- Aangezien de BAR-methode het minst transparant is in de vastlegging van de overwegingen van de taxateur met betrekking tot waar wel en waar niet rekening mee gehouden is in het gebruik van de drie genoemde taxatiemethoden, doet het PTA de aanbeveling de BAR-methode zo min mogelijk te gebruiken, zeker bij sterk wisselende kasstromen. De DCF- en NAR-methoden geven beter inzicht in de wijze waarop met aannames en uitgangspunten is omgegaan. Indien de BAR-methode toch wordt gebruikt (in geval van een zeer homogene en transparante markt) heeft het PTA aanbevolen een tweede methode te gebruiken ter onderbouwing en vergelijking.

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef een beschrijving van de gehanteerde waarderingsmethode ('hoofdmethode') en van de gehanteerde waardebegrippen (inclusief de motivatie hiervoor).

In bijlage 5 en 6 is zowel voor de DCF-methode als de BAR/NAR-methode een toelichting opgenomen.

Voorbeeld 1: (toelichting gekozen waarderingsmethodiek)

Gezien de kwaliteit van het object en de huurder en de beperkte volatiliteit in kasstromen is gekozen voor waardering volgens de NAR-methode met zichtbare correcties voor groot onderhoud en verschillen tussen contract en markthuur.

Voorbeeld 2: (vrij vertaald uit een jaarrapport)

Voor de waardering van de kantoren met meerdere huurders en winkelcentra is geopteerd voor meervoudige waarderingsmethodieken. Om de reële waarde vast te stellen verrichten de taxateurs zowel een waardering op basis van DCF als op basis van de inkomsten kapitalisatie. Daarnaast worden de daaruit voortvloeiende waarderingsmethodieken geverifieerd met de netto aanvangsrendementen, de waarde per vierkante meter en de marktwaarde van tot stand gekomen transacties.

Voorbeeld 3 (vrij vertaald uit een jaarrapport)

Wanneer geen actuele marktprijzen in een actieve markt beschikbaar zijn, komen de waarderingsmethodieken tot stand op basis van een netto aanvangsrendement berekening, waarbij de netto markthuren worden gekapitaliseerd. De gehanteerde rendementen zijn specifiek voor het land, type vastgoed, locatie, staat van onderhoud en de verhuurbaarheid van de objecten. De basis voor de bepaling van de rendementen wordt gevormd door vergelijkbare transacties, aangevuld met specifieke kennis van de objecten in relatie tot de markt. In de waardebepaling wordt eveneens rekening gehouden met toekomstige (onderhoud)investeringen. Er worden per leegstaande ruimte veronderstellingen gemaakt van de kans op (her)verhuur, aantal maanden leegstand, incentives en verhuurkosten. Voor de contante waarde van verschillen tussen de markthuren en contractuele huren worden correcties aangebracht. Hierbij wordt geen rekening gehouden met eventuele toekomstige inflatiecorrecties. De waardering geschiedt na aftrek van verkoopkosten die ten laste van de koper komen.

- Geef, indien van toepassing, een beschrijving van de gebruikte tweede methode voor toetsing/verificatie van de geschatte waarde van de 'hoofdmethode' (DCF- vs. vergelijkingsmethode).

Voorbeeld

'Taxatiebureau XYZ' verklaart bij deze uitgegaan te zijn van de DCF-methode gezien de kortlopende huurcontracten, het leegstandsrisico nadien en het effect daarvan op de waarde. Ter controle is op basis van vergelijkingstransacties voor soortgelijke objecten een toetsing uitgevoerd op de in de markt gebruikelijke aanvangsrendementen en zijn die vervolgens vergeleken met de uitkomst van de uitgevoerde DCF taxatie. Een verklaring voor de verschillen is in het taxatierapport opgenomen.

- Geef een beschrijving van de methode(n) die bij vorige taxatie(s) is (zijn) gebruikt.

Voorbeeld 1

Bij de taxatie in 2012 is gebruikgemaakt van dezelfde methode; er is geen aanleiding geweest om van methode te veranderen.

Voorbeeld 2

In de taxatie van 2012 is gebruikgemaakt van de NAR-methode. Voor de objecten in Nederland is, zoals aangegeven, in 2013 gebruikgemaakt van de DCF-methode vanwege de specifieke karakteristieken van het object/ de portfolio.

Aanbeveling 12: Disconteringsvoet en exit yield, netto aanvangsrendement

Inleiding

Voor het uitvoeren van waarderingen zijn inputvariabelen als netto aanvangsrendement, disconteringsvoet en exit yield benodigd. De meeste taxateurs gebruiken deze variabelen iedere dag. Op het eerste gezicht lijkt er dan ook geen onduidelijkheid te bestaan. Het blijkt in de praktijk toch lastig om de door verschillende taxateurs gebruikte variabelen met elkaar te vergelijken en inzicht te verkrijgen welke uitgangspunten en technieken de taxateurs hebben gebruikt voor het bepalen van deze variabelen. Hierbij is het vaak lastig inzicht te krijgen in omstandigheden en risico's waar wel en niet rekening mee is gehouden.

Good practice

Een goede onderbouwing van de uitgangspunten is belangrijk om inzicht te krijgen in de wijze waarop netto-aanvangsrendement, disconteringsvoet en exit yield zijn opgebouwd/samengesteld en met welke specifieke zaken rekening is gehouden. Daarnaast is goede definiëring van begrippen belangrijk, omdat uit de praktijk blijkt dat verschillende rendementsbegrippen niet altijd consistent toegepast worden.

- **Netto aanvangsrendement**

Kapitalisatieberekeningen zijn gebaseerd op dezelfde principes, maar de wijze waarop deze worden toegepast verschilt enigszins van taxateur tot taxateur. Vaak worden de netto huurinkomsten of wordt de netto markthuurgerekend met behulp van een netto aanvangsrendement. Na die kapitalisatie kunnen nog diverse correcties nodig zijn, bijvoorbeeld voor het verschil tussen huurinkomsten en markthuurgerekend, leegstand, achterstallig onderhoud, erfpacht of andere aspecten. De wijze waarop een kapitalisatieberekening vorm krijgt heeft invloed op de werking van het gebruikte aanvangsrendement. Belangrijk hierbij is de gehanteerde definitie van het aanvangsrendement. Deze zijn vaak verschillend. Wel kan er behoudens deze inputvariabele een netto aanvangsrendement worden berekend door de marktwaarde vrij op naam te delen door de netto huurinkomsten. Dit outputrendement is wel goed vergelijkbaar en dient als één van de resultaten in de berekening of de rapportage te worden opgenomen.

Netto aanvangsrendement

Aanbevolen wordt de volgende berekeningsopzet te hanteren:

bruto markthuur	€ 100.000		
vaste lasten	€ 12.000		
netto markthuur	€ 88.000		
			Herleiden netto aanvangsrendement uit
			transacties van vergelijkbare objecten:
NAR input (von) 7,50%		koopsom	€ 960.000
Gekapitaliseerde waarde		verwervingskosten 6,50%	€ 62.400
voor correcties	€ 1.173.333	waarde vrij op naam	€ 1.022.400
		correcties	-€ 150.000
correctie meer/minder	-€ 50.000	waarde voor correcties	€ 1.172.400
correctie aanvangsleegstand	-€ 50.000		
correctie achterstallig onderhoud	-€ 50.000		
		netto markthuur	€ 88.000
		vaste lasten	€ 12.000
gecorrigeerde waarde vrij op naam	€ 1.023.333	bruto huur	€ 100.000
verwervingskosten 6,50%	-€ 62.457		
marktwaarde kosten koper	€ 960.876	Netto aanvangsrendement	88.000/1.348.125 7,51%
NAR output	8,60%		
BAR k.k. output	10,41%		

Bovenstaande analyse van het netto aanvangsrendement voor het te taxeren object kan nog beïnvloed worden door extra opslagen als gevolg van specifiek te onderscheiden risico's. De extra opslag (en/of correcties) en onderbouwing daarvan dienen in de taxatie te worden toegelicht.

- **Disconteringsvoet**

De disconteringsvoet geeft de gewenste marktconforme vergoeding voor de gedane investering, rekening houdend met de risico's die voortvloeien uit de verwachte toekomstige kasstromen die voortkomen uit het investeringsobject. Omdat er geen eenduidige opbouw van toekomstige kasstromen bestaat, zal de disconteringsvoet van taxateur tot taxateur verschillen. Hierbij is er een directe relatie tussen het risico verwerkt in de kasstromen en de hoogte van de disconteringsvoet. Deze rekenmethodiek is buitengewoon geschikt om diverse scenario's te analyseren, aangezien de aanpassingen in de kasstroom en aanpassingen in de disconteringsvoet direct met elkaar te vergelijken zijn. Echter, de disconteringsvoet die de ene taxateur voor een specifieke kasstroom hanteert is niet vergelijkbaar met de disconteringsvoet die een andere taxateur voor een andere specifieke kasstroom hanteert. Gebruikers van taxatierapporten dienen derhalve zeer terughoudend te zijn in het gebruik van de gehanteerde disconteringsvoeten voor vergelijkingsanalyses.

Disconteringsvoet

Aanbevolen wordt de volgende berekeningsopzet te hanteren

Disconteringsvoet onderbouwen dmv vergelijking of mbv WACC					
risicovrij rendement	3,00%	vreemd vermogen	60%	rentevoet	4,50% 2,70%
opslag vastgoed/object	4,70%	eigen vermogen	40%	vereist rendement	12,50% 5,00%
disconteringsvoet	7,70%	WACC			7,70%

Bij deze opzet van berekening kan worden opgemerkt dat, in tegenstelling tot bedrijfswaardering, taxateurs bij de waardebepaling van objecten doorgaans uitgaan van financiering met eigen vermogen. In bovenstaand voorbeeld wordt bij het toepassen van de WACC (weighted average cost of capital) overigens wel gebruik gemaakt van vreemd vermogen. Het belastingeffect dat door het betalen van interest kan ontstaan wordt in dit voorbeeld niet genoemd. Het verdient aanbeveling in de taxatie een toelichting op te nemen over de wijze van bepalen van het risicovrije rendement (bron) dan wel een onderbouwing van de gehanteerde disconteringsvoet op basis van vergelijking met referenties of bronvermelding.

• Exit yield

Voor het uitvoeren van een DCF-berekening is aan het einde van de beschouwingsperiode een eindwaarde nodig. Deze eindwaarde wordt veelal berekend op basis van de verwachte (huur) inkomsten aan het einde van de beschouwingsperiode en een exit yield. De exit yield wordt vaak gerelateerd aan het bruto of netto aanvangsrendement en gecorrigeerd voor veroudering van het gebouw. In de taxatie wordt een onderbouwing gegeven van de opbouw van de exit yield, waarbij het verschil met de opbouw van de initiële yield moet worden toegelicht in de rapportage.

Exit yield

Aanbevolen wordt de volgende berekeningsopzet te hanteren

huidige NAR	6,50%	
opslag voor veroudering	1,00%	opslag afhankelijk van de periode in de dcf
exit yield	7,50%	

Het verdient aanbeveling in de taxatie een toelichting op te nemen over de wijze waarop de verouderingsopslag is bepaald.

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Neem de gehanteerde definities op in het rapport.

Voorbeeld

'Taxatiebureau XYZ' verwijst in haar taxatierapport naar de bijlage voor wat betreft de gehanteerde definities.

- Vermeld de samenstelling van het basis-aanvangsrendement naar het gebruikte aanvangsrendement en geef aan hoe specifieke onderwerpen in het rendement zijn verwerkt.

Voorbeeld

Als voorbeeld van de onderbouwing van het basisaanvangsrendement kan een vergelijkbare methode gebruikt worden als bij de samenstelling van de disconteringsvoet en op vergelijkbare wijze worden toegelicht. Ook kan hierbij gedacht worden aan een algehele gemiddelde basis aanvangsrendement waarop specifieke opslagen of afslagen worden gecorrigeerd.

- Vermeld de samenstelling van de disconteringsvoet (bijvoorbeeld vanaf risicovrije rente met opslagen/afslagen tot uiteindelijke disconteringsvoet).

Voorbeeld

Om tot de disconteringsvoet te komen worden diverse aspecten meegenomen. Als startpunt voor de opbouw van de disconteringsvoet wordt de risicovrije obligatierente genomen bij een looptijd van 10 jaar. Daar wordt een algemene risico-opslag voor de categorie vastgoed bij opgeteld.

Voor de locatiespecifieke eigenschappen worden additionele opslagen toegevoegd. Hierbij wordt rekening gehouden met de volgende criteria: toegankelijkheid, voorzieningenniveau, locatiepotentieel, uitstraling van de locatie en de positie van het object in de omgeving.

Additioneel worden nog opslagen toegevoegd op basis van de objectspecifieke eigenschappen. Criteria zijn inhoud van het object, kwaliteit huurder en de looptijd van het contract.

Voor de bepaling van de objectspecifieke opslagen wordt onderstaande tabel gebruikt:

Objectspecifieke opslagen VOORBEELD		
Inhoud gebouw m ²	0-2.500	+ 0,2
	2.500-10.000	+ 0,4
	10.000-20.000	+ 0,8
	>20.000	+ 1,2
Kwaliteit huurder	+	+ 0,2
	++	+ 0,4
	+++	+ 0,8
	++++	+ 1,2
Contractduur	> 3 jaar	+ 0,2
	> 5 jaar	+ 0,4
	> 10 jaar	+ 0,8
	> 15 jaar	+ 1,2

Voor de bepaling van de disconteringsvoet voor berekening van de marktwaarde bij de DCF-methode zijn wij tot de volgende opbouw gekomen.

	Kwalitatieve bijdrage	Kwantitatieve bijdrage
Risicovrije obligatierente genomen bij een looptijd van 10 jaar	+	3,75
Risico-opslag vastgoedcategorie kantoren	+	2,00
Locatiespecifieke opslagen		1,50
Toegankelijkheid	+	
Voorzieningenniveau,	-	
Locatiepotentieel,	+	
Uitstraling van de locatie en	+	
Positie van het object in de omgeving.	-	
Objectspecifieke opslagen		0,75
Inhoud van het object	+	
Kwaliteit huurder	-	
Looptijd contract.	+	
Disconteringsvoet		8,00

- Wanneer bij de bepaling van de disconteringsvoet voor een vergelijkingsmethode wordt gekozen, geef dan aan op welke referenties die vergelijking gebaseerd is.

Voorbeeld

Voor het bepalen van de disconteringsvoet is aansluiting gezocht met de van recente transacties bekende informatie. Hierbij is door middel van de transactiepreizen van de drie referentie transacties en een inschatting van de kasstromen drie disconteringsvoeten bepaald. Op basis van deze disconteringsvoeten en de specifieke eigenschappen van de referentieobjecten is de disconteringsvoet bepaald op 8%. Hierbij zijn kleine correcties gemaakt op de referentiedisconteringsvoeten. Als referentietransacties zijn de volgende objecten gebruikt:

Referentie (disconteringsvoet)	Locatie	Verhuursituatie	Huurder	Gebouw	Omvang
Referentie object 1					
Referentie object 2					
Referentie object 3					

- Geef een onderbouwing van de samenstelling van de exit yield bij toepassing van de DCF-methode.

Voorbeeld 1

'Taxatiebureau XYZ' heeft bij het bepalen van de exit yield rekening gehouden met de effecten van de veroudering en een verwachte hogere yield in het exit jaar:

Huidige Yield	6,75%
Effecten ouderdom	1,25%
Effecten verwachte hogere algemene yield	-0,75%
Exit Yield	7,25%

Voorbeeld 2

'Taxatiebureau XYZ' heeft bij het bepalen van de exit yield rekening gehouden met de effecten van de veroudering, de geplande renovatie in jaar x, y % verwachte markthuurdaling na exit periode:

Huidige Yield	6,75%
Effecten ouderdom	1,25%
Effecten verwachte positieve effecten van renovatie	-0,75%
Negatieve effecten verwachte markthuur daling na exit periode	0,50%
Exit Yield	7,75%

- Neem bronnen en verwijzingen (inclusief referenties) op ter onderbouwing van belangrijke factoren van de samenstelling van de netto-aanvangsrendement, disconteringsvoet en exit yields.

Voorbeeld

Voor de invulling hiervan wordt verwezen naar de diverse voorbeelden inzake analyse van referentie en onderbouwingen in deze Good Practices. Een voorbeeld wordt nog uitgewerkt.

Aanbeveling 13: Uitgangspunten en veronderstellingen

Inleiding

Alle gehanteerde uitgangspunten worden opgenomen in het taxatierapport. Hierbij wordt conform de internationale richtlijnen (IVS, EVS en RICS Red Book) een onderscheid gemaakt tussen een uitgangspunt en een bijzonder uitgangspunt.

Een uitgangspunt - zoals gedefinieerd in de IVS/EVS - wordt vastgesteld indien het redelijk voor de taxateur is om te accepteren dat iets waar is zonder de noodzaak van een specifiek onderzoek of verificatie.

Dit betreffen feiten, voorwaarden of situaties die de basis vormen voor een taxatie. Voorbeelden van uitgangspunten kunnen zijn: het bezit van het eigendom, de vierkante meters van een object, de wijze van gebruik overeenkomstig het bestemmingsplan, condities van het gebouw, etc.

De geboden informatie en richtlijnen ten aanzien van vastgoedobjecten betreffen de volgende uitgangspunten:

- a. titel
- b. toestand van gebouwen
- c. voorzieningen
- d. bestemmingsplan
- e. vervuiling en gevaarlijke stoffen
- f. milieukwesties en
- g. duurzaamheid.

Deze lijst is niet uitputtend en het is belangrijk zorgvuldig na te gaan of nog andere uitgangspunten moeten worden gehanteerd om een bepaalde opdracht uit te voeren. Voor bijzondere uitgangspunten, die veel minder vaak voorkomen, wordt verwezen naar aanbeveling 14.

Veronderstellingen zijn onderdelen in een taxatie waarbij de taxateur op basis van marktgegevens en zijn expertise invulling geeft aan bepaalde elementen die de waarde van het object beïnvloeden. Belangrijke veronderstellingen kunnen onder meer zijn de markthuur, yield, (achterstallig) onderhoud, etc.

Good practice

De commissie heeft gemeend de Good practice met betrekking tot deze aanbeveling te splitsen in:

13.1 Uitgangspunten

13.2 Veronderstellingen (waaronder referentietransacties)

13.1 Uitgangspunten

Ten aanzien van het gebruik van uitgangspunten geldt het volgende:

- Alle relevante uitgangspunten dienen vooraf kenbaar te worden gemaakt aan de opdrachtgever en expliciet te worden vastgelegd in de opdrachtbevestiging.
- Alle relevante uitgangspunten worden in de taxatie benoemd en voorzien van een toelichtende verklaring met motivatie waarom het uitgangspunt redelijk is.

Voorbeelden van vaak voorkomende uitgangspunten zijn opgenomen in bijlage 3 van dit document.

13.2 Veronderstellingen (waaronder referentietransacties)

Ten aanzien van het gebruik van veronderstellingen geldt het volgende:

- Alle veronderstellingen die een belangrijke invloed hebben op de waardebeoordeling worden in de taxatie benoemd.
- De veronderstellingen die van bijzonder belang zijn op de waardebeoordeling worden specifiek als volgt toegelicht:

Onderdeel	Bijzonder belang	Toelichting
Huurwaarde Huuropbrengst Exploitatiekosten NAR (von op basis van huurwaarde) CW huurverschillen Leegstand/incentives/verhuurkosten Achterstallig onderhoud/renovaties Erfpacht effecten Disconteringsvoet Exit yield	[Ja] [Nee]	Ja, omdat [toelichting] [Niet van toepassing]

- Voor zover mogelijk wordt aangegeven welke bronnen van markt-informatie zijn gebruikt.
- Aangegeven wordt waar de taxateur aanpassingen heeft gemaakt op de beschikbare markt-informatie
- Toegelicht wordt waarom de betreffende markt-informatie geschikt is voor het onderbouwen van de veronderstellingen.
- In het taxatierapport wordt een verklaring opgenomen van de taxateur waarbij wordt onderbouwd dat de waardering is gebaseerd op 'highest and best use'.
- In elke taxatie worden met betrekking tot huur- en kooptransacties minimaal drie relevante vergelijkingstransacties opgenomen.

Referentietransacties met betrekking tot huur- en kooptransacties worden, inclusief een kwalitatieve analyse ten opzichte van het getaxeerde object, opgenomen in het taxatierapport.

Deze kwalitatieve analyse dient in elk geval in te gaan op de verschillen tussen het getaxeerde object en de referentie inzake:

- Locatie (betere, slechtere of gelijkwaardige locatie)
- Verhuursituatie (leeg of langer, korter of gelijksoortig verhuurd)
- Huurder (betere, slechtere of gelijkwaardige huurder(s))
- Gebouw (beter, slechter of gelijkwaardig gebouw)
- Omvang (groter, kleiner of gelijkwaardig)
- Veelal zal dit bestaan uit een schematische weergave, bijvoorbeeld: ++, +, 0, -, --.

Referentie (Yield)	Locatie	Verhuursituatie	Huurder	Gebouw	Omvang
Referentie object 1 Referentie object 2 Referentie object 3					

Referentie (Markthuur)	Locatie	Gebouw	Omvang	Gebouw	[Criteria X]	[Criteria Y]
Referentie object 1 Referentie object 2 Referentie object 3						

- Deze weergave wordt aangevuld met een nader opgestelde onderbouwing.

Voorbeeld 1 (yield)

De yield van het object is lager omdat het object is gelegen op een betere kantorenlocatie in de Randstad met een betere bereikbaarheid. Het afwerkingsniveau van het object is beter dan het getaxeerde object. De verhuurbare vloeroppervlakte is gelijk aan dat van het getaxeerde object.

Voorbeeld 2 (markthuur)

In het gebied waarin het object is gelegen geldt een gemiddelde huur van EUR 200 per m². Wij menen dat een markthuur van EUR 220 per m² voor het object verdedigbaar is, gezien haar superieure ligging en ontsluiting en de kwaliteit van de afwerking en gemeenschappelijke ruimtes.

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Benoem, kwantificeer en motiveer alle relevante uitgangspunten, veronderstellingen en schattingen; deze dienen redelijk te zijn en de motivering dient de redelijkheid te staven. Hierbij is het van belang duidelijk aan te geven in welke mate gebruik is gemaakt van waarneembare marktinformatie.

Voorbeeld

'Taxatiebureau XYZ' heeft als uitgangspunt genomen de taxatie van het object in verhuurde staat aangezien dit object bij de opdrachtgever als belegging in de portefeuille is opgenomen. Gezien de locatie is dit uitgangspunt redelijk omdat het object gelegen is in een omgeving waar de verhuurbaarheid goed te noemen is. Het leegstandsrisico is daardoor beperkt maar wel meegenomen in de waardering. De waardering is mede gebaseerd op markt informatie zoals gepubliceerd in <bronvermelding>.

- Dit geldt ook voor de referentietransacties/objecten die gebruikt worden om de taxatie te onderbouwen. Het is van groot belang dat in het rapport uitvoerig aandacht wordt besteed aan de verhouding tussen de referentietransacties/objecten en het te taxeren object. Dit kan door de kwalitatieve essentialia en de verschillen daarin expliciet te benoemen zodat ook in geval van weinig market evidence een minder vergelijkbare referentie toch vergelijkbaar kan worden gemaakt. (Voorbeeld volgt nog.)
- Indien specifieke risico's zijn verdisconteerd in het gehanteerde rendement dient dit expliciet te worden aangegeven.
(Voorbeeld nog in te vullen)
- Indien door marktomstandigheden (overaanbod), of omstandigheden van het object (leegstand, achterstallig onderhoud) uitgangspunten gehanteerd worden die een wezenlijke impact hebben op de waardebeoordeling, dient dit in het taxatierapport uitvoerig te worden toegelicht. Hierbij moet worden ingegaan op de geschiktheid van de gebruikte uitgangspunten, waarbij ook het doel van de taxatie in ogenschouw wordt genomen.
(Voorbeeld nog in te vullen)
- Impliciet zou bij de taxatiewerkzaamheden de afweging gemaakt dienen te worden wat de 'highest and best use' is. Voor IFRS 13 taxaties dient bij de waardering expliciet uit te worden gegaan van dit principe en dient dit ook te worden toegelicht en onderbouwd. Daarbij dient in de toelichting onder andere te worden aangegeven dat de veronderstellingen en uitgangspunten geschikt zijn om tot een taxatie te komen met als uitgangspunt 'highest and best use'.

Voorbeeld

Zie voorbeelden bij aanbeveling 12

- Indien de 'highest and best use' waardering een andere aanwending geeft dan het huidige gebruik, dient aangegeven te worden met welke uitgangspunten rekening is gehouden en hoe deze zijn meegewogen (bijvoorbeeld wat de kans is dat het bestemmingsplan aangepast wordt om wijzigingen door te voeren). Indien de kans op wijzigingen minimaal is heeft het geen zin dat de taxateur in zijn waardebeoordeling hier rekening mee houdt.

Voorbeeld

'Taxatiebureau XYZ' heeft bij de analyse van het object geconstateerd dat niet optimaal gebruik gemaakt kan worden van de potentie die het getaxeerde object heeft. Een veel betere benutting zou plaatsvinden wanneer het bestaande bestemmingsplan als volgt zou worden gewijzigd <volgt toelichting>. De kans daarop acht 'Taxatiebureau XYZ' niet erg groot omdat sinds de gemeenteraadsverkiezingen de verhoudingen in het college dermate veranderd zijn dat de positieve houding van B&W voor de wijziging is komen te vervallen.

Aanbeveling 14: Bijzonder uitgangspunt (‘special assumption’)

Inleiding

Een bijzondere uitgangspunt kan zijn dat:

- een taxatie wordt gebaseerd op feiten die wezenlijk kunnen verschillen van de feiten die bestaan op de taxatiedatum; of
- redelijkerwijs niet kan worden verwacht dat een kandidaat-koper (niet zijnde een koper met een bijzonder belang) de taxatie op de taxatiedatum zou hanteren, rekening houdende met de heersende marktomstandigheden.

Een *bijzonder uitgangspunt* - zoals gedefinieerd in de IVS - wordt vastgesteld indien een uitgangspunt is gebaseerd op feiten die verschillen van de feiten die gelden op de waardepeildatum. Het omvat omstandigheden waarbij uitgangspunten ten aanzien van een toekomstige status of gebeurtenis worden gedefinieerd

Een bijzonder uitgangspunt dient niet onrealistisch of misleidend te zijn en relevant voor de opdrachtgever.

Voorbeelden (niet limitatief) van bijzondere uitgangspunten (dus afwijkend van de feitelijke situatie) zijn:

- De waarde geheel leeg en ontruimd en vrij van huur of aanspraken van derden.
- De waarde indien (gedeeltelijk) verhuurd.
- De waarde uitgaande van een verlenging van de huur- of pachtovereenkomst onder al dan niet gelijke voorwaarden.
- De waarde na voltooiing van de bodem- of asbestsanering.
- De waarde na afronding van renovatie overeenkomstig het opgegeven bestek of tekeningen.

Good practice

Ten aanzien van het gebruik van bijzondere uitgangspunten geldt het volgende:

- Alle bijzondere uitgangspunten dienen vooraf afgestemd te worden met de opdrachtgever en expliciet met de opdrachtgever te worden vastgelegd in de opdrachtbevestiging.
- Alle bijzondere uitgangspunten worden in het taxatierapport benoemd en voorzien van een toelichting waarom het uitgangspunt bijzonder is in de betreffende situatie (dus afwijkt van de feiten die bestaan op balansdatum).
- De taxateur ligt toe waarom het niet onrealistisch of misleidend is om het bijzondere uitgangspunt te hanteren en wat de relevantie is voor de opdrachtgever.
- In het taxatierapport wordt de invloed van het bijzondere uitgangspunt op de gerapporteerde waarde gekwantificeerd en wordt ook de waarde gerapporteerd zonder hantering van het bijzondere uitgangspunt.

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Benoem bijzondere uitgangspunten in het taxatierapport.

Voorbeeld

'Taxatiebureau XYZ' heeft op verzoek van de opdrachtgever de waarde getaxeerd in de situatie dat de huidige leegstaande ruimte vanaf de waardepeildatum verhuurd zou zijn tegen marktconforme uitgangspunten, waarbij de eventuele huurvrije periode reeds is verstreken. Deze waarde is duidelijk niet de marktwaarde aangezien de situatie afwijkt van de feiten per waardepeildatum.

- Beschrijf wat een bijzonder uitgangspunt is.

Voorbeeld

Op dit moment is de winkel unit X-3 leeg. 'Taxatiebureau XYZ' is gevraagd om een taxatie uit te voeren indien de buurman zijn winkel wil uitbreiden en naast unit X-2 ook unit X-3 gaat huren. Reden hiervan is dat de opdrachtgever inzicht wil krijgen in eventuele waarde effecten van deze hypothese.

Mocht deze situatie zich voordoen dan heeft dat het volgende effect op de waarde <effect aangeven>.

- Geef aan dat dit past in de doelstelling van de taxatie (verslaggeving).

Voorbeeld

De taxatie met het bijzonder uitgangspunt zoals hierboven beschreven leent zich niet voor de marktwaardebepaling voor verslaggevingsdoeleinden. Deze waarde kan derhalve ook niet worden opgenomen in de verslaggeving als zijnde de marktwaarde op waardepeildatum. Het bepalen van de marktwaarde als het bijzonder uitgangspunt feitelijk de situatie is per waardepeildatum is om inzicht te verkrijgen in de mogelijke waardeeffecten om zo de financieringsmogelijkheden te onderzoeken.

- Geef aan wat de effecten zijn op de waardering als het bijzondere uitgangspunt niet zou zijn meegenomen.

Voorbeeld

Het betreft een object dat volledig leeg staat per waardepeildatum. De opdrachtgever vraagt de taxateur om de waarde van het object fictief te berekenen op basis van het bijzondere uitgangspunt dat het gehele object weer verhuurd is tegen marktconforme uitgangspunten en de huurvrije periode reeds verstreken is per waardepeildatum.

Onderstaande tabel geeft de effecten op de waardering weer:

Waardering feitelijke situatie waardepeildatum	€ 5.000.000
Waardering met bijzonder uitgangspunt waardepeildatum	€ 9.500.000
Vershil	€ 4.500.000

Het verschil tussen de twee uitgangspunten wordt vooral veroorzaakt door het grote aanbod van vergelijkbare objecten in de regio. Bij de feitelijke situatie is de verwachting dat het pand nog twee jaar leeg zal staan en dan met een huurvrije periode voor de markthuur zal worden verhuurd. Het uitgangspunt dat het object weer verhuurd is tegen marktconforme uitgangspunten en de huurvrije periode reeds verstreken is heeft een zeer positief effect op de waardering daar er dan direct constante kasstromen zijn en er niet nog 3,5 jaar moet worden gewacht op positieve kasstromen.

Aanbeveling 15: Lease incentives

Inleiding

Lease incentives zijn afspraken gemaakt tussen verhuurder en huurder om een huurder te bewegen een huurcontract te tekenen dan wel te verlengen. Dit kan zowel een nieuwe huurder, een (toekomstige) huurder, als een bestaande huurder zijn. Door de grote leegstand in de kantorenmarkt gaan verhuurders steeds verder in het aanbieden van lease incentives. Ook in binnen het segment van de bedrijfsruimte en winkelmarkt komt dit ook steeds vaker voor.

Deze lease incentives hebben, afhankelijk van het moment van taxatie, mogelijk een significant effect op de uitkomsten van een taxatie. Het is van belang dat de taxateur een actieve houding aanneemt voor het achterhalen van aanvullende afspraken die mogelijk gemaakt zijn tussen verhuurder en huurder en die van invloed kunnen zijn op de taxatie. Van belang is dat de verhuurder transparant is over deze afspraken.

Om tot een juiste waarde te komen zal de taxateur dergelijke afspraken meenemen in de taxatie.

De taxateur weegt af of ook in de toekomst lease incentives zullen worden weggegeven in ruil voor contractverlenging of het vullen van bestaande of toekomstige leegstand.

Good practice

In het taxatierapport wordt aangegeven of sprake is van dergelijke incentives en hoe de huidige en mogelijk toekomstige incentives zijn verwerkt. Hierbij wordt ook aangegeven wat de effectieve markthuur is.

Lopende huurincentives worden in beginsel op basis van markthuur en na aftrek als kapitaalscorrectie verwerkt in de huurwaardekapitalisatie. Nieuwe incentives worden expliciet zichtbaar gemaakt en de taxateur geeft aan hoe deze incentives zijn verwerkt in de waardeberekening. Dit kan bijvoorbeeld als jaarlijkse correctie op de bruto huurwaarde of als kapitaalscorrectie in de huurwaardekapitalisatie.

Voorbeelden van Lease incentives zijn:

- Huurvrije periode;
- Huurkorting;
- Investeringsbijdrage (in gebouw of inventaris);
- Wederopleveringsverplichting (het wel/niet opleveren in originele staat);
- Vast bedrag/Verhuisvergoeding;
- Overname huurovereenkomst of overige verplichtingen;
- Andere betalingen aan huurder;
- Overige niet bovengenoemd.

Voorbeeld

Er is een 5 jarig huurcontract afgesloten met een jaarhuur van € 100.000, met verspreid over 3 jaar een afnemend bedrag per jaar huurvrij. De effectieve markthuur is € 82.500.

bruto markthuur				€ 100.000
vaste lasten				€ 12.000
netto markthuur				€ 88.000
NAR input		6,50%		
Gekapitaliseerde waarde voor correcties				€ 1.353.846
Incentives				
jaar1	jaar 2	jaar 3		
-€ 50.000	-€ 25.000	-€ 12.500		-€ 78.769
Gecorrigeerde waarde vrij op naam				€ 1.275.077
verwervingskosten		7,00%		-€ 83.416
marktwaarde kosten koper				€ 1.191.661
NAR output		6,90%		
BAR k.k. output		8,39%		
effectieve huur		€ 82.500		

Over 3 jaar vervalt het huurcontract en er wordt verwacht dat verlenging opnieuw zal leiden tot het weggeven van een huurvrije periode. Verder wordt de kans op leegstand ingeschat en wordt aangegeven welke kosten bij vertrek van de huurder nodig zijn om het object weer te kunnen verhuren.

Aanbevolen wordt om de inschattingen als volgt op te nemen in de taxaties.

Leegstand		Incentives		Mutatiekosten
kans %	maanden	bij verlenging	bij nieuwe huur	per m ²
50%	12	9	12	€ 50

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Doe verslag van aanvullende afspraken en geef aan wat het effect is op de waardering en op de effectieve huur.

Voorbeeld 1

Aan het object aan de Ampèrelaan is een huurvrije periode gegeven om de huurder over te halen het huurcontract te verlengen. Deze huurvrije periode bedroeg 5 maanden. Op de waardepeildatum zijn inmiddels 3 maanden verstreken. Bij de waardering is in de DCF methode in het eerste jaar rekening gehouden met 2 maanden geen kasstroom aangezien de huurder dan van zijn laatste twee maanden huurvrije periode geniet.

Deze twee maanden huurvrije periode hebben een negatief effect op de effectieve huur.

Voorbeeld 2

Aan het object aan de Voltlaan is een huurvrije periode gegeven om de huurder over te halen het huurcontract te verlengen. Deze huurvrije periode bedroeg 5 maanden. Deze 5 maanden worden in het 3e jaar gegeven. Op waardepeildatum zijn er 0 maanden verstreken. In de waardering is in de DCF methode in het derde jaar rekening gehouden met 5 maanden geen kasstroom daar de huurder dan van zijn laatste twee maanden huurvrije periode geniet.

Deze 5 maanden huurvrije periode hebben een negatief effect op de effectieve huur.

- Geef aan of er bij veronderstelde huurverlengingen (of het vinden van nieuwe huurders) rekening is gehouden met weg te geven lease incentives.

Voorbeeld

Zie bovenstaand voorbeeld

Aanbeveling 16: Bronnen-input (track record)

Inleiding

De mate van subjectiviteit, zoals bijvoorbeeld de vraag of een veronderstelling of een input waarneembaar is, is van invloed op de mate van schattingonzekerheid en daardoor op de inschatting door de taxateur van de risico's van een afwijking van materieel belang voor een bepaalde schatting.

Schattingen die afgeleid zijn van gegevens die direct beschikbaar zijn, zoals openbare gegevens over rentevoeten of beurskoersen van effecten kunnen als 'waarneembaar' worden aangemerkt in de context van een schatting van een taxatie.

Good practice

Belangrijke bronnen (niet limitatief) die vermeld moeten worden zijn onder andere:

- Meetcertificaten en/of meetstaten;
- Milieurapportages (asbestinventarisaties, bodemonderzoeken);
- Referentietransacties.

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef van zo veel mogelijk belangrijke inputparameters aan waar informatie hierover vandaan komt of hoe de elementen zijn vastgesteld dan wel geschat. Geef ook aan of deze objectief traceerbaar/controleerbaar zijn.

Voorbeeld

Zie onderstaand voorbeeld

- Ook geldt dit voor referentietransacties/-objecten die gebruikt worden om de taxatie te onderbouwen.

Voorbeeld

Zie onderstaand voorbeeld

- Geef specifiek aan waar belangrijke aanpassingen zijn gemaakt op de broninformatie.

Voorbeeld

Zie onderstaand voorbeeld

- Geef per belangrijke inputparameter aan of dit een parameter van de klant is of van de taxateur. Indien het een parameter van de klant is bevelen wij de taxateur aan na te gaan of verificatie heeft plaatsgevonden.

Voorbeeld 1

De eigendomssituatie: hiervoor wordt het kadaster geraadpleegd en wordt de eigendomsakte ingezien. Vermeld wordt de referentie, de datum van verkrijging en of de taxateur dit daadwerkelijk gecontroleerd heeft.

Voorbeeld 2

Meetgegevens: bron is Meet Advies BV. Zij hebben een meetcertificaat afgegeven met kenmerk XYZ. De taxateur heeft inzage gekregen en gegevens overgenomen. De taxateur heeft de juistheid van de opgegeven meters niet gecontroleerd, omdat de bron betrouwbaar is.

Voorbeeld 3

Exploitatiekosten: hiervoor wordt aansluiting gezocht bij de door de client verstrekte financiële gegevens per object. De berekende kosten per vierkante meter worden vergeleken met bij het taxatiebureau bekende normgetallen voor vergelijkbare objecten.

Voorbeeld 4

Uit een taxatierapport:

Voor de markthuur is uitgegaan van een geschatte euro 200 per m². Deze markthuur is goed vergelijkbaar met de volgende objecten:

Object	Adres	Huur	M.i.v.	Correctie	Toelichting
1	Adres 1	205	2014	geen	Taxatieobject van betere kwaliteit
2	Adres 2	180	2012	15	
3	Adres 3	190	2012	geen	Beter dan taxatieobject
4	Adres 4	220	2014	-20	
5	Adres 5	185	2013	geen	

Uit een taxatierapport:

Voor de waardering is uitgegaan van een netto aanvangsrendement van 6,5%. Hiervoor is de een vergelijking gemaakt met de volgende objecten:

Object	Adres	Rendement	Correctie	Toelichting
1	Adres 1	6,7%	Geen	Taxatieobject van betere kwaliteit
2	Adres 2	7%	-0,5%	
3	Adres 3	6,5%	Geen	Taxatieobject van mindere kwaliteit
4	Adres 4	6,6%	Geen	
5	Adres 5	6%	+0,5%	

Aanbeveling 17: Inspecties

Inleiding

Inspecties met betrekking tot de taxatieopdracht kunnen op heel verschillende wijze en diepgang worden uitgevoerd. Het kan variëren van een visuele inspectie tot een diepgaande bouwkundige en installatietechnische inspectie. Vooralsnog zijn daar binnen de Nederlandse taxatiebranche geen objectieve standaarden voor ontwikkeld.

Zoals aangegeven in de aanbeveling voor gedragsregels, beveelt de PTA aan dat door de brancheorganisatie een invulling wordt gegeven hoe vaak en onder welke omstandigheden en voorwaarden een inspectie ten minste dient plaats te vinden.

Good practice

Daar er vooralsnog geen Good Practice voor is ontwikkeld is in bijlage 8 een voorbeeld opgenomen van een passage uit het RICS Red Book over inspecties op verschillende niveaus.

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Neem indien een inspectie geen heeft plaatsgevonden op wanneer de laatste was en vermeldt tevens indien geen inspectie heeft plaatsgevonden.

Voorbeeld

Dit blijkt uit het inspectierapport

- Geef de uitkomsten van fysieke inspecties weer.

Voorbeeld

Zie bijlage 8

- Geef de mate van inspectie (globaal, technisch bouwkundig, etc.) aan.

Voorbeeld

zie bijlage 8

- Geef aan wie de inspectie heeft uitgevoerd en wanneer.

Voorbeeld

Zie bijlage 8

Voorbeeld 1 toelichting taxatierapport

Object X wordt sinds 2011 door Taxateur Y. gewaardeerd. In dat jaar heeft een diepgaande bouwkundige- en installatietechnische inspectie plaatsgevonden. De inspectie heeft des- tijds door Taxateur Y en technisch manager X uitgevoerd op 24 december 2011.

Door ons zijn toen de volgende gebreken geconstateerd [opsomming gebreken], die heb- ben geleid tot een correctie op de waardering van Z euro. Volgens uw informatie zijn deze gebreken nog niet hersteld. Vandaar dat in de thans voorliggende taxatie een soortgelijk bedrag, gecorrigeerd voor inflatie, op de waarde in mindering is gebracht. In 2012 en 2013 heeft er geen inspectie plaatsgevonden.

Voorbeeld 2

Met betrekking tot de individuele objecten, die in detail worden vermeld in Sectie B van dit rapport, heeft de waardering per 21 mei 2012 plaatsgevonden zonder dat opnieuw inspec- tie is uitgevoerd. De opdrachtgever heeft ons geïnformeerd dat er geen fysieke wijzigingen zijn aangebracht aan het object en dat er sinds onze vorige inspectie van 11 juni 2011 ook geen wijzigingen zijn aangebracht aan het karakter van de omgeving waarin het object is gesitueerd. De inspectie is door Taxateur Y en technisch manager X uitgevoerd op 11 juni 2011.

In geval van de objecten vermeldt in bijlage C heeft een volledige bouwkundige- en instal- latietechnische inspectie plaatsgevonden. De effecten daarvan zijn volledig betrokken in de waardering. De inspectierapporten zijn opgenomen als bijlage D. De inspecties hebben plaatsgevonden op verschillende data, liggend tussen oktober en november 2014. Deze zijn uitgevoerd door Taxateur Y en technisch manager X.

Aanbeveling 18: Gevoeligheidsanalyse

Inleiding

Een taxatie voor verslaggevingsdoeleinden is in het algemeen gebaseerd op een schatting van een theoretische prijs die onder onzekerheid wordt gedaan. Het betreft marktonzekerheid als gevolg van enerzijds de inefficiëntie en intransparantie van de markt en anderzijds van de schattingsonzekerheid.

Deze onzekerheid is relatief groot. De schattingsonzekerheid betreffende een taxatie kan onder andere worden beïnvloed door de gevoeligheid van de schatting voor veranderingen in veronderstellingen. De vraag of en, zo ja, hoe de taxateur alternatieve veronderstellingen of resultaten in de beschouwing heeft betrokken kan worden beantwoord door bijvoorbeeld een gevoeligheidsanalyse uit te voeren om het effect te bepalen van wijzigingen in de veronderstellingen op een schatting.

Daarnaast eisen de verslaggevingsstandaarden (IFRS 13) voor jaarrekeningen meer en meer toelichting van de mogelijke effecten op de waardering van de meest invloedrijke uitgangspunten.

Ook verlangt de accountant van de directie van een onderneming dat de gevoeligheid van de invloedrijke uitgangspunten wordt berekend.

Good practice

Aangezien een internationale uitwerking van gevoeligheidsanalyse op dit moment ontbreekt, heeft het PTA de brancheorganisaties aanbevolen een discussie hierover te starten en eventueel stelling te nemen en een en ander te borgen in een stelsel.

Good practice is dan om een kwalitatieve analyse op te stellen van de relevante risico's/gevoeligheden die kunnen leiden tot een substantiële waardeverandering.

Het kan zijn dat de taxatieorganisatie om moverende redenen of andere afspraken met opdrachtgever deze toelichting niet opneemt in het taxatierapport zelf. In dat geval adviseren wij dit in een separate brief te doen,

Eén van de mogelijkheden is om een SWOT-analyse op te stellen (Sterkte, Zwakte, Kansen of Bedreigingen), over de belangrijkste en meest gevoelige aannames ten aanzien van het getaxeerde object. Op de eerste plaats geeft dit inzicht in de belangrijkste en meest gevoelige aannames en in de tweede plaats geeft dit aan waarom bij het betreffende object de gevoeligheid juist beperkt is door de sterkte en/of de kansen of juist extra gevoelig is door de zwakte en/of bedreigingen.

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef bij taxaties voor verslaggevingsdoeleinden aan welke van de belangrijkste parameters (yield/disconteringsvoet, leegstand, inflatie, effectieve markthuur, etc.) de meeste invloed hebben op de uiteindelijke taxatie.

Voorbeeld

Zie onderstaand voorbeeld ontleend aan jaarrekening Bever Holding. De methoden en belangrijke veronderstellingen die gehanteerd zijn bij het bepalen van de reële waarde van vastgoedbeleggingen en vastgoedbeleggingen in aanbouw of ontwikkeling zijn:

Regio	Aantal objecten	Methodiek	Disconteringsvoet	(grond)-waarde per m ² (range)	Projectplanning (verkoop)	Woningen (marktwaarde/m ²)	Winkels (markthuur m ²)	Horeca (markthuur m ²)	Parkeren (per unit)	Winst/risico opslag
NEDERLAND										
Noordwijk	6	DCF	10%-20%	N/a	Q3 2015-Q2 2020	6000-8000	200-450	200-500	35-40.000	10%-20%
Aalsmeer	1	DCF	13,5%	N/a	Q4 2015	N/a	N/a	150-200		5%-10%
Noordwijk	2	Residueel	N/a	N/a	Q3 2014-Q1 2018	3250- huur 26/m ²	N/a	N/a	Huur 2400	10%-20%
Noordwijk	1	Grondwaarde/m ²	N/a	500-1500	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Hillegom/ Noordwijkerhout	2	Grondwaarde/m ²	N/a	20-25	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Wassenaar	1	Waarde/m ²	N/a	125-175	N/a	2000-3000	N/a	N/a	N/a	N/a
BELGIË										
Spa	2	DCF	12,5%	N/a	Q1 2016-Q1 2020	2500-3000	N/a	100-200	12.500/huur 500	10%-20%
Knokke-Heist	4	Residueel	N/a	N/a	Q2 2014-Q1 2017	8500	100-400	100-400	40.000/ 50.000	4%-15%
Brasschaat	2	Residueel	N/a	N/a	Q3 2014-Q2 2015	2500-4000	N/a	N/a	N/a	8%-10%
Grobbendonk	1	Grondwaarde/m ²	N/a	10-20	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a

De marktwaarde voor de vastgoedbeleggingen en vastgoedbeleggingen in aanbouw of ontwikkeling is bepaald door de volgende methodes (als % van de totale waarde): DCF (64%) Residueel (16%), (grond)waarde/m² (20%).

Disconteringsvoet: een door de markt gewenst rendement op het totale vermogen (gewenste disconteringsvoet)

Grondwaarde per m² (range): vaststelling van de (grond)waarde per m² op basis van referenties van grondprijzen in de omgeving van het object (comparatieve waardebeoordeling)

Waarde per m² (range): vaststelling van de waarde per m² op basis van referenties van prijzen in de omgeving van het object (comparatieve waardebeoordeling)

Projectplanning (verkoop): beoogde fasering van de verkoop welke mede wordt afgeleid van de start van de bouw

Woningen (marktwaarde per m²): de marktwaarde per m² is de geschatte waarde per m² waarvoor een object zou kunnen worden overgedragen op de datum van de waardering door een bereidwillige verkoper aan een bereidwillige koper, in een marktconforme transactie

Winkels (markthuur m²): de markthuur per m² is het geschatte bedrag per m² waarvoor een object zou kunnen worden verhuurd op de datum van de waardering door een bereidwillige verhuurder aan een bereidwillige huurder, op passende en marktconforme huurvoorwaarden

Horeca (markthuur(m²)): zie definitie winkels

Parkeren (per unit): verkoopwaarde per parkeerplaats (inclusief btw)

Winst/risico-opslag: in de taxaties zijn per object de risico's geïnventariseerd en gekwalificeerd in diverse posten. In de residuele grondwaarde berekening zijn de specifieke object- en projectrisico's vertaald naar de posten winst en risico. In de contante waarde berekening (DCF) zijn de specifieke object- en projectrisico's vertaald naar de kostenpost risico. Daarnaast zijn deze risico's verdisconteerd als premie in een door de markt gewenst rendement op het totale vermogen (gewenste disconteringsvoet).

- *Bij sommige jaarrekeningen (bij toepassing van IFRS1) wordt een gekwantificeerde gevoeligheidsanalyse opgenomen. Het kan zijn dat de directie van deze instelling aan de taxateur vraagt haar te ondersteunen bij de kwantificering, omdat de taxateur de waarde heeft bepaald en in bezit is van de modellen of methoden. Indien de opdrachtgever bij taxaties voor verslaggevingsdoeleinden aan de taxateur vraagt om een gekwantificeerde gevoeligheidsanalyse, dient dit in afdoende mate te worden toegelicht en onderbouwd. De gekwantificeerde gevoeligheidsanalyse geeft alleen inzicht in de effecten op het getaxeerde bedrag, indien één uitgangspunt wordt veranderd en de andere gelijk blijven. Transparantie wordt bevorderd indien deze berekening wordt uitgevoerd op alle significante observeerbare en niet observeerbare inputvariabelen (o.a. huurwaarde, inflatie, exit-yield, etc). Hierbij dient zowel een positieve als een negatieve aanpassing te worden berekend. De gerapporteerde waarde zal altijd de waarde zijn, die in de verslaggeving als marktwaarde zal worden opgenomen.*

Voorbeeld 1

Een stijging van de in de taxatiewaarden gebruikte netto-aanvangsrendementen met 50 basispunten resulteert in een daling van de waarde van de vastgoedbeleggingen in exploitatie met € 126,0 miljoen of wel 8,2% (2012: € 135,3 miljoen of wel 7,0%) en een stijging van de loan-to-value-ratio met circa 358 basispunten (2012: circa 322 basispunten). Een daling van de in de taxatiewaarden gebruikte markthuren met € 10 per m² resulteert in een daling van de waarde van de vastgoedportefeuille met € 62,2 miljoen of wel 4,1% (2012: € 87,7 miljoen of wel 4,5%) en een stijging van de loan-to-value-ratio met 170 basispunten (2012: 203 basispunten).

Voorbeeld 2

Voor een goed zicht wordt verwezen naar de jaarverslagen van grote beursgenoteerde vastgoedfondsen in Europa. In deze jaarverslagen is een veelvoud te vinden van hoe een en ander kan worden toegelicht. Deze toelichting zou één op één kunnen worden opgenomen in het taxatie rapport of in een separate brief.

- Het kan zijn dat de taxatieorganisatie om redenen van aansprakelijkheid deze toelichting niet kan opnemen in het taxatierapport. In dat geval adviseren wij dit in een separate brief te doen, waarbij de berekeningen en eventuele onderbouwing voldoende transparant worden toegelicht.

Voorbeeld

Behoudens deze taxatie heeft de opdrachtgever ons gevraagd een kwantitatieve/kwalitatieve gevoeligheidsanalyse uit te voeren voor de toelichtingsvereisten van IFRS 13. Deze analyse is in een separate brief gerapporteerd op 31 maart 2014

- Geef een kwalitatieve beschrijving, zoals vereist onder IFRS 13 van de gevoeligheid. Deze beschrijving dient op korte termijn verplicht opgenomen te worden in de jaarrekeningen. Aangezien de taxateur voor de ondernemingsleiding de waarde bepaalt, is hij ook de persoon die de directie helpt bij deze beschrijving. Hierbij moeten ook eventuele onderlinge afhankelijkheden worden meegenomen (bijvoorbeeld invloed van leegstand op aanvangsrendement).

Voorbeeld

Sensitiviteit

De waardering is gebaseerd op diverse aannames en verwachtingen van ontwikkelingen in de toekomst. Elke aanname heeft in meerder of mindere mate een effect op de uitkomst van de waardering. De belangrijkste aannames en uitgangspunten zijn hierboven weergegeven en verschillen per gehanteerde methode. Een significante toename (afname) van de geschatte verkoopopbrengsten van appartementen en woningen zal resulteren in een significant hogere (lagere) reële waarde. Significante stijgingen (dalingen) in de (bouw)kosten en hoogte van disconteringsvoet (en rendement) zullen afzonderlijk resulteren in een significant lagere (hogere) reële waarde. Aanpassingen van het ontwikkel- en verkoopmoment kunnen ook resulteren in een significante (lagere) reële waarde.

- Geef aan wie de inspectie heeft uitgevoerd en wanneer.

Aanbeveling 19: Back-testing

Inleiding

Deze aanbeveling ziet op de noodzaak dat een taxateur zijn meest recente taxatie naast de voorgaande taxatie legt en een verklaring geeft voor veranderde inzichten.

Good practice

- Indien sprake is van een wijziging van de methode van taxeren door dezelfde taxateur, dient de taxateur een duidelijke toelichting te geven waarom de methode van taxatie is gewijzigd. Zowel de oude als de nieuwe methode wordt gepresenteerd en toegelicht. Er worden echter geen twee taxaties gemaakt, tenzij daartoe opdracht wordt gegeven.
- In het geval van een taxateurwissel kan door het principe van de vertrouwelijkheid geen verband worden gelegd tussen de oude en de nieuwe taxatie, omdat dossierinzage niet wordt toegestaan.
- Bij een gelijke taxatiemethode door dezelfde taxateur worden door de taxateur in een overzichtelijke tabel parameters met elkaar vergeleken.

Onderstaand een voorbeeld voor de DCF-methode:

Onderdeel	Waarde oud (peildatum)	Waarde nieuw (peildatum)	Vershil	Vershil procentueel	Toelichting
Huurwaarde					
Huuropbrengst					
Exploitatiekosten					
NAR (von op basis van huurwaarde)					
CW huurverschillen Leegstand/incentives/verhuurkosten					
Achterstallig onderhoud/renovaties					
Erfpacht effecten					
Disconteringsvoet					
Exit yield					
Marktwaarde					

In geval van de BAR-/NAR-methode

Onderdeel	Waarde oud (peildatum)	Waarde nieuw (peildatum)	Vershil	Vershil procentueel	Toelichting
Huurwaarde					
BAR/NAR (von op basis van huurwaarde)					
Marktwaarde					

- Indien de verschillen tussen oud en nieuw per onderdeel meer dan 5% afwijken, volgt voor de betreffende onderdelen een toelichting/verklaring.

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Neem een beschrijving op van de verschillen tussen de huidige en voorgaande taxaties, mits door dezelfde taxatieorganisatie uitgevoerd, en mits die verschillen meer dan 5% bedragen.

Voorbeeld 1

Als onderdeel van onze taxatieprocedures worden de verschillen tussen de huidige en voorgaande taxaties geanalyseerd. Uit deze procedures zijn geen verschillen geconstateerd van meer dan 5% van de taxatiewaarde. Dit volgt het huidige marktbeeld.

Voorbeeld 2

Als onderdeel van onze taxatieprocedures worden de verschillen tussen de huidige en voorgaande taxaties geanalyseerd. Uit deze procedures zijn verschillen geconstateerd van meer dan 5% van de taxatiewaarde. De taxatie is 15% lager dan de taxatie op 31-12-2013. De belangrijkste oorzaak is het feit dat de huidige huurder te kennen heeft gegeven zijn contract na einde looptijd niet te zullen verlengen. De verwachting is dat de ontstane leegstand niet direct zal kunnen worden ingevuld. Dit heeft een waardedrukkend effect op de waardering.

Hieronder is een overzicht opgenomen met de verschillen. Een verdere onderbouwing kan worden gegeven door het opnemen van één van de tabellen zoals hierboven weergegeven.

- Geef belangrijke wijzigingen aan in het inschatten van de marktomstandigheden.

Voorbeeld

Als onderdeel van onze taxatieprocedures worden de verschillen tussen de huidige en voorgaande taxaties geanalyseerd. Uit deze procedures zijn verschillen geconstateerd van meer dan 5% van de taxatiewaarde. De taxatie is 7% lager dan de taxatie op 31-12-2013.

De verschillen worden vooral veroorzaakt door wijzingen in de inschattingen van de marktomstandigheden. Gedurende het jaar 2014 is de landelijke leegstand verder opgelopen, naar 40% van het totale aanbod. Daarnaast hebben diverse bedrijven bij verlening van het huidige huurcontract aangegeven minder dan de helft van de huidige m² te huren, door het invoeren van het 'nieuwe werken'. Tevens heeft de voortdurende bankencrisis een zeer negatief effect op de investeringsmarkt vastgoed.

Deze omstandigheden hebben tot gevolg dat diverse aannames ten opzichte van de vorige taxatie zijn aangepast. Hieronder is een overzicht opgenomen met de verschillen.

- Geef een onderbouwing van wijzigingen van de methode van taxeren.

Voorbeeld 1

Voor de taxatie met waardepeildatum 31 december 2013 is zoals aangegeven gebruikgemaakt van de DCF-methode. Voor de taxatie van 31 december 2012 is nog gebruikgemaakt van de BAR-methode. Reden voor deze wijziging ligt in het feit dat het gebruik van het object sterk veranderd is. Tot 31 december 2012 was de inschatting dat de huurder zijn contract zou verlengen, maar gedurende 2013 heeft de huurder haar contract niet verlengd en het object inmiddels verlaten. Gezien de huidige markt was en is het niet waarschijnlijk dat één huurder het totale oppervlakte van 30.000 m² zou/zal huren. Derhalve heeft de eigenaar ervoor gekozen om het een multi-tenant object te maken, met korte huurcontracten. Dit type gebruik heeft een meer wisselende kasstroom, dus dienen er meer aannames gemaakt te worden voor verhuur en wederverhuur. Derhalve is gekozen voor de DCF-methode, daar deze methode meer geschikt is voor wisselende kasstromen. Aangezien beide methoden zich niet goed lenen voor een vergelijking is er geen uitgebreide analyse opgenomen van de verschillen, ook omdat het gebruik van het object ook significant is gewijzigd.

Voorbeeld 2

Voor de taxatie met waardepeildatum 31 december 2013 is zoals aangegeven gebruikgemaakt van de DCF-methode. Voor de taxatie van 31 december 2012 is nog gebruikgemaakt van de NAR-methode. Reden voor deze wijziging ligt in het feit dat opdrachtgever aangegeven heeft de DCF-methode te prefereren, zodat de verschillende taxaties van de diverse taxateurs beter vergeleken kunnen worden. Deze verandering heeft geen effect gehad op de taxatiewaarde.

Aanbeveling 20: Gebeurtenissen na waardepeildatum

Inleiding

Belangrijk is het vaststellen of gebeurtenissen die zich voordoen tussen de taxatiedatum tot aan de datum van het taxatierapport informatie opleveren die effect hebben op de uitkomst van de taxatie, dan wel een effect zullen hebben op de eerstvolgende taxatie.

Het gaat bij deze aanbeveling om gebeurtenissen (huurder failliet, contract opgezegd) die zich voordoen tussen de waardepeildatum van het te taxeren object en de datum van het uitbrengen van het taxatierapport en die effect hebben op de uitkomst van de taxatie, dan wel effect zullen hebben op een volgende taxatie.

Bij taxaties onderscheiden wij de volgende 3 data:

- **Inspectiedatum:** dit is de datum waarop het te taxeren object wordt bezichtigd/geïnspecteerd. Bij een bezichtiging van meerdere dagen is de laatste dag van bezichtiging de datum van bezichtiging. De datum van bezichtiging wordt expliciet in het taxatierapport vermeld, evenals de namen van degenen die de bezichtiging hebben verricht.
- **Waardepeildatum:** dit is de datum naar welk moment het object is getaxeerd. Dit houdt in dat alle kosten en opbrengsten worden gerekend vanaf deze datum.
- **Rapportagedatum:** dit is de datum waarop het rapport wordt ondertekend en gereed is om te worden verzonden naar de opdrachtgever. Deze datum ligt altijd op of na de waardepeildatum.

Let op: een definitief taxatierapport mag nooit worden uitgebracht voorafgaand aan de waardepeildatum.

Good practice

Gebeurtenissen na de inspectie maar vóór de waardepeildatum worden altijd verwerkt in de waardering. Dit kunnen bijvoorbeeld zijn opzeggingen, verlengingen van huurovereenkomsten, uitgevoerd onderhoud, etc. Het verdient aanbeveling om een bevestiging van de opdrachtgever te vragen dat de bij de inspectie verkregen informatie op de waardepeildatum niet is gewijzigd en dat er geen nieuwe informatie beschikbaar is die van invloed is op de uitkomst van de taxatie. Een bevestiging hiervan wordt opgenomen in een verklaring in het taxatierapport.

Wanneer er een gebeurtenis met betrekking tot het getaxeerde object is na de waardepeildatum maar voor de datum van de rapportage die substantiële invloed heeft op de waardering zal de taxateur dit melden aan de opdrachtgever en vragen of de opdrachtgever mogelijk kennis had van deze gebeurtenis.

Er dient onderscheid te worden gemaakt tussen gebeurtenissen voor en na waardepeildatum.

Voorbeeldsituatie A

Sommige gebeurtenissen materialiseren zich wellicht wél pas na waardepeildatum, uitspraak van de rechtbank of een faillissement, maar hadden op basis van algemene kennis of specifieke kennis bij de opdrachtgever (huurachterstand van een lange periode) toch al meegenomen kunnen worden in de aannames van de taxatie. In dit voorbeeld materialiseert het faillissement zich weliswaar ná waardepeildatum, maar zal dit wel al meegenomen moeten worden in de taxatie.

Dus dient de taxatiewaarde te worden aangepast naar de ontstane situatie en dient een en ander conform aanbeveling 25 'Procedure concepttaxatierapport' te worden toegelicht.

Voorbeeldsituatie B

Een mogelijk faillissement kan zich onverwachts voordoen, terwijl er op basis van algemene of specifieke kennis bij de opdrachtgever geen aanleiding was te verwachten dat deze gebeurtenis zich voor zou doen. Indien deze zich toch manifesteert na waardepeildatum maar voor afgifte van het definitieve taxatierapport, heeft dit geen effect op de waardering op waardepeildatum maar wellicht wel op taxatie in de toekomst.

Gebeurtenissen na de waardepeildatum maar voor het uitbrengen van het definitieve taxatierapport moeten worden opgenomen in het taxatierapport als deze een materieel effect hebben op de waardering na waardepeildatum. De taxateur dient in een toelichting aan te geven welke gevolgen dit heeft voor de waardering (cijfermatig of procentueel), met een expliciete vermelding van deze toelichting bij de getaxeerde waarde.

Aanbeveling op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Licht alle materiële veranderingen in het object, huursituatie of in de markt toe die plaatsvinden na waardepeildatum maar voor de datum van het af geven taxatierapport of bevestig dat er, voor zover bekend bij de taxateur, zich geen materiële wijzigingen hebben voorgedaan tussen datum taxatie en rapportagedatum.

Voorbeeld

De taxateur heeft op 15 november (inspectiedatum) een pand bezichtigd waarin 2 huurders zijn ondergebracht die beide voor 50% van de huurinkomsten zorgen. De taxateur heeft de opdracht om de waarde van de het pand te bepalen op 31 december (waardepeildatum). Op 15 maart gaat één van de twee huurders failliet als gevolg van een productiefout in één van haar producten, waardoor alle producten van die serie, die de huurder in de afgelopen 3 jaar had geproduceerd, terug moeten worden gehaald en worden aangepast. Oorzaak is brandgevaar, ontdekt na een spontane brand van het product op 17 januari. De huurder heeft geen reserves om deze terugroepactie te kunnen opvangen. Met het faillissement vervalt daarmee 50% van de huurinkomsten.

Het taxatierapport wordt uitgebracht op 15 mei.

Gebeurtenissen na waardepeildatum

Op 15 maart is één van de twee huurders failliet gegaan als gevolg van een productiefout in één van haar producten, waardoor alle producten van die serie, die de huurder in de afgelopen 3 jaar had geproduceerd, terug moeten worden gehaald en worden aangepast. Oorzaak is brandgevaar, ontdekt na een spontane brand van het product op 17 januari. De huurder heeft geen reserves om deze terugroepactie te kunnen opvangen. Met het faillissement vervalt daarmee 50% van de huurinkomsten.

Deze gebeurtenis heeft een significant effect op de waardering van het pand indien het pand na deze gebeurtenis zal worden gewaardeerd. Indien de opdrachtgever er niet in slaagt de leeggekomen ruimte te verhuren tegen vergelijkbare condities zal dit een negatief effect hebben op de taxatiewaarde.

Voorbeeld

Voor zover bekend bij de taxateur, hebben zich geen materiële wijzigingen voorgedaan in het object, huursituatie of in de markt tussen waardepeildatum en taxatierapportagedatum, die een mogelijke significant effect hebben op de taxatiewaarde. Ook heeft de opdrachtgever bevestigd in haar bevestigingsbrief dat zij ook niet op de hoogte is van materiële wijzigingen in het object, huursituatie of in de markt tussen waardepeildatum en taxatierapportagedatum, die een mogelijk significant effect hebben op de taxatiewaarde.

In de praktijk zal het gevolg van bovenstaande voorbeelden onvermijdelijk leiden tot een noodzakelijke aanpassing van het bestaande rapport dan wel zal een nieuwe taxatie moeten worden gemaakt omdat analyses die de nieuwe toestand beschrijven, ontbreken.

Aanbeveling 21: Inhoud taxatierapport en overige toelichtingen

Inleiding

Er bestaan bepaalde standaarden ten aanzien van de inhoud van het taxatierapport. Zo is er een standaardrapportage met betrekking tot de aanvraag voor een hypothecaire financiering voor een eigen woning. Ook kennen de grotere taxatiekantoren eigen standaarden en heeft o.a. de NVM een standaardraamwerk voor taxaties met betrekking tot bedrijfsmatig vastgoed ontwikkeld. Om die reden is het op dit moment niet opportuun om hiervoor een Good Practice op te stellen. De verwachting is dat er in de loop van de tijd meer standaardisatie zal gaan optreden; dan kan er alsnog een Good Practice worden opgesteld.

Good practice

In elk geval zal de rapportage moeten aansluiten op de lijst met onderwerpen zoals opgenomen in de opdrachtbrief; deze onderwerpen zullen als te bespreken en/of te analyseren in de taxatie(rapportage) worden opgenomen (zie PTA aanbeveling 8 - 10).

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

Onderstaand is niet limitatief en moet worden gezien in samenhang met de overige aanbevelingen, de gedetailleerde rapportageverplichtingen van de IVS-standaarden en de branchespecifieke vereisten:

- Vermeld de waardepeildatum.

Voorbeeld

Deze taxatie is uitgevoerd met waardepeildatum 31 december 2014

- Geef, indien van toepassing, aan of er sprake is van meer dan normale onzekerheid.

Voorbeeld

Waarderingsonzekerheid

In overeenstemming met Guidance Note 5 van de RICS Valuation Normen, vragen wij uw aandacht voor de volgende opmerking over de huidige marktomstandigheden. De huidige crisis in het mondiale financiële systeem, met inbegrip van het falen of het redden van de grote banken en andere financiële instellingen, heeft een aanzienlijke mate van onzekerheid veroorzaakt in vastgoedmarkten over de hele wereld. In deze situatie van grote onzekerheid is het mogelijk dat de prijzen en waarden door een periode van verhoogde volatiliteit gaan, de markt de zaken absorbeert en tot verschillende conclusies kan komen. Het gebrek aan liquiditeit in de kapitaalmarkten betekent dat een succesvolle verkoop van deze activa op de korte termijn zeer moeilijk is te realiseren. In deze context van moeizame verkoop adviseren wij de waarderingen regelmatig te herzien en advies te vragen hoe dit aan te pakken.

- Vermeld de datum van het taxatierapport.

Voorbeeld

Deze taxatie is uitgevoerd op 25 april 2015

- Laat specifiek bevestigen dat de taxatie is uitgevoerd in overeenstemming met de bepalingen van International Valuation Standards en dat de aanbevelingen van de PTA zijn gevolgd voor zover specifiek van belang voor de onderhavige taxatie.

Voorbeeld

Deze taxatie is uitgevoerd in overeenstemming met de bepalingen van de International Valuation Standards. Tevens zijn de aanbevelingen van de PTA gevolgd voor zover specifiek van belang voor de onderhavige taxatie, behoudens aanbeveling 27 en 28. Voor een verdere achtergrond en toelichting per aanbeveling verwijzen wij naar de 'selfassessment' die is bijgevoegd als bijlage 6 bij dit taxatierapport.

- Geef aan hoe de verantwoordelijkheden voor de objectgegevens zijn geregeld, wie waarvoor verantwoordelijk is en wat de taxateur wel en niet geverifieerd heeft.

Voorbeeld 1

De objectgegevens zijn door de opdrachtgever aangeleverd door middel van een datadump (download uit het systeem van de opdrachtgever). Ook hebben wij inzicht gekregen in de huurcontracten, meet rapporten en milieurapporten. Wij hebben voor een 10 tal objecten geverifieerd of de aangeleverde objectgegevens aansloot met de detail informatie. Uit deze analyse zijn geen verschillen naar voren gekomen.

Voorbeeld 2

De objectgegevens zijn door de opdrachtgever aangeleverd door middel van een datadump (download uit het systeem van de opdrachtgever). Ook hebben wij inzicht gekregen in de huurcontracten, meet rapporten en milieurapporten. Wij hebben deze informatie niet geverifieerd.

- Geef in algemene termen de duurzaamheid van het object weer.

Voorbeeld milieuaspecten

Er is informatie ingewonnen bij het Bodemloket omtrent eventuele aanwezigheid van bodemverontreiniging, asbest, (ondergrondse) tank(s). Volgens deze website zijn er geen dossiers bekend op onderhavig perceel. In de directe omgeving zijn echter wel meerder dossiers bekend, waaronder op huisnummer 23 en 37. Bij deze taxatie is ervan uitgegaan dat er geen stoffen aanwezig zijn die het gebruik conform de bestemming belemmeren dan wel naar huidige inzichten en maatstaven gevaar zouden kunnen opleveren voor het milieu en/of de gezondheid.

Om meer inzicht te krijgen in de huidige bodemgesteldheid wordt in overweging gegeven een vooronderzoek conform NEN 5725, eventueel gevolgd door een verkennend onderzoek conform NEN 5750, uit te laten voeren.

Indien wij bij de taxatie beschikken over een energielabel, EPC (energieprestatiecoëfficiënt) of een BREEM, LEED of ander vergelijkbaar certificaat, houden wij bij het vaststellen van de waarde rekening met de aspecten van duurzaamheid. De beoordeling van deze eigenschappen geschiedt slechts globaal. Indien u inzicht wilt verkrijgen in de duurzaamheid van het gebouw, adviseren wij u hiernaar onderzoek te laten verrichten.

Duurzaamheid

Indien we bij de taxatie beschikken over een energielabel, EPC (energieprestatiecoëfficiënt) of een BREEAM, LEED of ander vergelijkbaar certificaat, houden wij bij het vaststellen van de waarde rekening met de aspecten van duurzaamheid. De beoordeling van deze eigenschappen geschiedt slechts globaal.

Indien u inzicht wilt verkrijgen in de duurzaamheid van het gebouw, adviseren wij u hiernaar onderzoek te laten verrichten.

Aanbeveling 22: Dossiervorming

Voor de aanbevelingen ten aanzien van de categorie Kwaliteit is verder uitleg gegeven daar dit specifiek is voor de taxatieorganisatie zelf of voor de brancheorganisatie. Wel is per 'Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten' een voorbeeld gegeven.

Inleiding

De taxateur dient de taxatiedocumentatie zo op te stellen dat die voldoende is om een ervaren taxateur, die voorheen niet bij de taxatie betrokken was, in staat te stellen om inzicht te verwerven in:

- De aard, timing en omvang van de werkzaamheden die zijn uitgevoerd overeenkomstig de taxatiestandaarden;
- De uitkomsten van de uitgevoerde werkzaamheden, alsmede in de verkregen informatie; en
- Significante aangelegenheden die voortkomen uit de taxatie, de daaruit getrokken conclusies en significante professionele oordelen die zijn gemaakt om tot die conclusies te komen.

Good practice

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan welke gedragsregels worden gevolgd en waar die eventueel te vinden zijn op de website van de organisatie.

Voorbeeld

'XYZ Taxaties' volgt de IVS 102-8 standaard inzake dossiervorming. Aangezien de IVS dit niet uitgebreid heeft uitgewerkt heeft 'XYZ Taxaties' een interne dossiervormingspolicy. Deze is te bekijken op de website.

Uitgangspunt hiervan is dat iedere taxateur een dossier dient te vormen dat in voldoende mate compleet en gedetailleerd is, zodat een goed beeld kan worden gevormd van de uitvoering van de taxatiewerkzaamheden. Dit dossier bevat de opdrachtbrief, bevestigingsbrief van de opdrachtgever, de planning, inputinformatie (incl. bronnen), van de opdrachtgever ontvangen gegevens, berekeningen, inspectieuitkomsten, analyses, aan de opdrachtgever verstrekte concepten, reacties van de opdrachtgever en de conclusie.

Aanbeveling 23: Interne beheersing taxaties

Inleiding

Taxatieorganisaties moeten beschikken over een uitgebreid stelsel van kwaliteitsbeheersing, waarbij er op verschillende niveaus binnen de organisatie teamvereisten zijn om de kwaliteit te borgen.

Good practice

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan welke gedragsregels worden gevolgd, welke beheersingsmaatregelen er zijn genomen en waar die eventueel te vinden zijn op de website van de organisatie die het rapport afgeeft.

Voorbeeld

'XYZ Taxaties' heeft een interne beheersingspolicy inzake taxaties. Deze is te bekijken op de website. Onderdeel van deze procedures is een tweede lezing door een van de opdracht onafhankelijke collega-taxateur. Deze tweede lezing heeft op 14 april 2014 plaatsgevonden.

Aanbeveling 24: Toetsing/validatie modellen en schattingen

Voor de aanbevelingen ten aanzien van de categorie Kwaliteit is verder uitleg gegeven daar dit specifiek is voor de taxatieorganisatie zelf of voor de brancheorganisatie. Wel is per 'Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten' een voorbeeld gegeven.

Inleiding

Een taxateur gebruikt bij het bepalen van de waarde diverse methoden, waarbij vaak uitkomsten van de methoden bewerkt worden om tot een eindwaarde te komen. Voor de berekening van de diverse methoden maakt de taxateur gebruik van diverse rekenmodellen. Van belang is dat de door de taxatieorganisatie gebruikte rekenmodellen voorafgaand aan het gebruik zijn gevalideerd en periodiek worden beoordeeld om zeker te stellen dat die nog steeds geschikt is voor het beoogde gebruik.

Het validatieproces van de taxatieorganisatie kan een evaluatie inhouden van:

- De theoretische degelijkheid en mathematische integriteit van het model, met inbegrip van de geschiktheid van de parameters;
- De consistentie en volledigheid van de invoer in het model van inputs zoals in de markt gebruikelijk is;
- De output van het model in vergelijking met feitelijke transacties.

Er moeten binnen een taxatieorganisatie passende beleidslijnen en procedures bestaan voor de beheersing van wijzigingen in het model.

Good practice

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan welke gedragsregels worden gevolgd en waar die eventueel te vinden zijn op de website van de organisatie.
- Volg de best practices om de taxateur te laten verklaren dat een generiek kantoormodel is gebruikt dan wel dat indien gebruik is gemaakt van een model van de opdrachtgever, de taxateur dit model heeft gevalideerd dan wel heeft vastgesteld dat de cliënt dit heeft laten valideren.
- Beschrijf welk model is gebruikt en geef aan wanneer en hoe dit gevalideerd is.

Voorbeeld 1

'XYZ Taxaties' heeft een interne model validatiepolicy. Als onderdeel van deze policy is ook de toegang en de autorisatie van wijzigingen geregeld. De policy is te bekijken op de website.

Voorbeeld 2

Voor deze taxatie is gebruikgemaakt van het generieke kantoormodel van 'XYZ Taxaties'. Dit model wordt periodiek door een externe accountant gevalideerd. De laatste validatie is van 24 april 2014. Het rapport van bevindingen is in te zien ten kantore van 'XYZ Taxaties'.

Voorbeeld

Voor deze taxatie is gebruikgemaakt van het taxatie management systeem van de opdracht gever. Dit model wordt periodiek door een externe accountant gevalideerd. De laatste validatie is van 24 april 2014. Wij hebben kennisgenomen van het rapport van bevindingen inzake deze validatie.

Voorbeeld

Voor deze taxatie is geen gebruik gemaakt van het generieke kantoormodel van 'XYZ Taxaties' maar van een Excel-applicatie, omdat het generieke kantoormodel niet geschikt is voor deze complexe taxatie. Als onderdeel van onze validatiepolicy heeft een van de opdracht onafhankelijke collega-taxateur de rekenkundige juistheid getoetst. Deze toetsing heeft op 14 april 2014 plaatsgevonden.

- Verwijs voor modellen naar kantoor best practices en hoe dit is beveiligd en wie geautoriseerd is om wijzigingen aan te brengen.

Voorbeeld

(volgt later)

Aanbeveling 25: Procedure concepttaxatierapport

Inleiding

Het is voor de gebruiker van een taxatierapport van belang om vast te stellen of er invloed is uitgeoefend door de opdrachtgever op de uitkomst van de taxatie. Het is daarom voor betrokkenen van belang inzicht te verkrijgen in de procedure van het uitbrengen van een taxatierapport, de verschillende versies en de doorgevoerde aanpassingen.

Good practice

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan hoeveel versies er zijn geweest.
- Geef aan of er afwijkingen zijn van totaal meer dan 5%.
- Beschrijf waardoor deze zijn veroorzaakt.

Voorbeeld

Voor deze taxatie is de opdrachtgever drie keer een concepttaxatierapport verstrekt. Aanpassingen naar aanleiding van overleg met de opdrachtgever heeft niet geleid tot een afwijking in de waarde in het definitieve taxatierapport van meer dan 5% ten opzichte van het eerste conceptrapport.

Voorbeeld

Voor deze taxatie is er aan de opdrachtgever twee keer concepttaxatierapport verstrekt. Aanpassingen naar aanleiding van overleg met de opdrachtgever heeft geleid tot een afwijking in de waarde in het definitieve taxatierapport van meer dan 5% ten opzichte van het eerste conceptrapport. De eerste taxatiewaarde was XXX lager dan de definitieve taxatiewaarde. De oorzaak hiervan is het feit dat de opdrachtgever het nieuwe contract met de hoofdhuurder nog niet had verstrekt aan de taxateur bij het opstellen van het eerste conceptrapport.

Aanbeveling 26: Reviews (intern, peer), collegiale toetsing

Inleiding

Collegiale toetsing of peer review is een methode om de kwaliteit van werkzaamheden te verbeteren door het werk te onderwerpen aan de kritische blik van een aantal gelijken (Engels: peers), meestal vakgenoten of collega's.

Good practice

Aanbevelingen op niveau toelichtingsvereisten taxatierapporten

- Geef aan welke gedragsregels worden gevolgd en waar die eventueel te vinden zijn op de website van de organisatie.

Voorbeeld

'XYZ Taxaties' heeft een interne beheersingspolicy inzake taxaties. Deze is te bekijken op de website. Onderdeel van deze policy is het periodiek beoordelen diverse dossiers van iedere taxateur, om te toetsen of de interne en externe policies en regelgeving adequaat zijn gevolgd, de taxateur tot de juiste conclusie is gekomen en of dit in afdoende mate is vastgelegd in het dossier.

Bijlage 1: Voorbeeld inhoudelijke zaken voor opdrachtbrief bij aanbeveling 7

RFP's (request for proposals) en offertes zijn in de praktijk vormvrij. Dat geldt ook voor opdrachtbrieven. Opdrachtbrieven zijn soms niet meer dan een akkoord op offertes.

Offertes en opdrachtbrieven moeten de volgende gegevens bevatten.		
1	Briefgegevens Opdrachtgever	Datum
2		Ref.nr.
3	Opdrachtgever	Organisatie
4		Contactpersoon
5		Functie contactpersoon
6		Adres
7		Postcode
8		Plaats
9		Telefoon
10		E-mailadres
11	Factuurgegevens, voor zover afwijkend van gegevens opdrachtgever	Organisatie
12		Contactpersoon
13		Adres
14		Postcode
15		Plaats
16		Projectnummer
17	RFP Opdrachtgever	d.d.
18		ref.nr.
19	Offerte Opdrachtnemer/Taxateur	d.d.
20		ref.nr.
21	Te taxeren object(en)	Adres 1
22		Adres 2
23		Etc.
24	Soorten objecten	Woningcomplex
25		Kantoor
26		Winkel(centrum)
27		Bedrijfsobject
28		Agrarisch object
		Hospitality en leisure
		Parkeergarage
		Overig exploitatievastgoed
29		Grond
30	Eigendom	Overig
31		Volledig
32		Appartementsrecht
		Erfpacht
		Recht van opstal
		Bloot eigendom

33	Doel van Taxatie	Financiering
34		Jaarrekening
35		Verzekering
36		Fiscaal
37		Aan-/verkoop
38		Huur/verhuur
39		Herontwikkeling
40		IPD
41		Aedex
		Intern
		Overname
	WOZ-waarde	
42	PTA-proeftaxatie gewenst	Ja
43		Nee
	Gehanteerde waarderingsstandaard	RICS/IVS
		TEGoVA/EVS
	Waardebegrip	IFRS
44		Marktwaarde
45		MW onder bijzonder uitgangspunt
46		Leegwaarde
47		Beleggingswaarde
48		Gedwongen verkoop waarde
49		WOZ-waarde
50		Residuele grondwaarde
51		Herbouwwaarde
		Onteigeningswaarde cq planschade
	52	Markthuur
		Markthuur 303
	53	Overig, wel nader de standaard aangeven
		Taxatiedata
		Bezichtigingsdatum
54		Waardepeildatum
55		Rapportagedatum
56	56	Volledig
57		Hertaxatie
58		Update
59	59	Rapportagevorm
60		Uitvoerig
61		Verkort
62		Factsheet
	62	Rekenmodel + toelichting
		intern uitgebreid
		intern globaal
		drive by
		Desktop, op basis van bijv. streetview (?)

63	Bijzondere uitgangspunten	i.g.v. erfpacht alsof op eigen grond
64		i.g.v. leeg of kort verhuurd alsof lang verhuurd
65		Overig
66	Taxatiemethode	Huurwaardekapitalisatie: NAR
67		Huurwaardekapitalisatie: BAR
68		DCF
69		Gecorrigeerde Vervangingswaarde
70		Residuele Grondwaardemethodiek
71		Comparatief Business Valuation
72		Overig, onderbouwd met de gehanteerde standaard m ²
	Verantwoordelijkheid juistheid gegevens	huren incentives
73	Door opdrachtgever te verstrekken info	Adressenlijst
74		Huurderslijst
75		Kopie huurcontracten
76		Kopie Bestemmingsplan
77		Kadastrale gegevens
78		Kopie bodemrapport (milieu)
79		Energieverklaring
80		Allonges, incentives en side letters
81		Plattegrondtekeningen
82		Overig
83	Verantwoordelijkheden	Opdrachtgever
84		Opdrachtnemer

Bijlage 2: Voorbeeld opdrachtbrief

Bijgaand een voorbeeld van een opdrachtbrief voor een taxatie. De standaardvoorbeeld brief moet in alle gevallen worden aangepast teneinde de specifieke omstandigheden van de taxatieopdracht te kunnen weergeven. In het onderhavige voorbeeld ligt het initiatief voor het opstellen van de brief bij de taxateur. De opdrachtgever kan zelf ook het initiatief voor de brief nemen. Voorwaarde is wel dat alle onderdelen uit de standaardvoorbeeld brief worden afgedekt en dat beide partijen (opdrachtgever en opdrachtnemer) voor akkoord tekenen.

(Briefhoofd van de taxateur)

(Aan de cliënt...)

(Datum...)

Betreft: Opdrachtbevestiging

Geachte [naam verantwoordelijke functionaris van cliënt]

U heeft ons verzocht de objecten [namen objecten] te taxeren door middel van een [aangeven aard van de taxatie: volledig, hertaxatie of update] taxatie. Het doet ons genoegen door middel van deze brief de aanvaarding en onze interpretatie van deze opdracht te bevestigen.

Wij hebben onze brief als volgt ingedeeld:

- 1 Verantwoordelijkheden taxateur
- 2 Verantwoordelijkheden van het bestuur van [naam cliënt]
- 3 Onafhankelijkheid en overige aanbevelingen PTA
- 4 Rapportage
- 5 Honorarium
- 6 Voorwaarden
- 7 Bevestiging

1 Verantwoordelijkheden Taxateur

1.1 Opdracht

Het is onze verantwoordelijkheid een [aangeven reikwijdte: volledig, hertaxatie of update] taxatie uit te voeren op [naam object(en)]. De taxatie heeft het volgende doel [doel taxatie aangeven: financiering, jaarrekening, aankoop/verkoop WOZ, verzekering, fiscaal, IPD, Aedex, intern, etc.].

1.2 Wet en regelgeving

Bij de uitvoering van onze werkzaamheden zullen wij alle relevante wet- en regelgeving en beroepsstandaarden in acht nemen. Concreet betekent dit dat wij de volgende regels en standaarden van toepassing verklaren:

<Aangeven welke regelgeving en standaarden van toepassing zijn (RICS, NVM, IFRS, etc.)

2 Verantwoordelijkheden [naam cliënt]

2.1 Documentatie¹

Door middel van het ondertekenen van deze opdrachtbrief erkent en begrijpt u dat u volledige medewerking verleend hebt en verantwoordelijkheid draagt voor het aan ons:

- verschaffen van toegang tot alle informatie waarvan u zich bewust bent dat deze relevant is voor de taxatie van de objecten. Hierbij valt te denken aan vastleggingen in administraties, documentatie en andere informatiebronnen;
- verstrekken van aanvullend voor het doel van de taxatie benodigde informatie;
- verschaffen van onbeperkte toegang tot personen binnen uw organisatie van wie wij vinden dat het nodig is informatie te verkrijgen.

De minimaal² aan ons te verschaffen objectinformatie:

Per commercieel object:

- Een digitaal overzicht met per huurder: metrage in m² v.v.o., aantal parkeerplaatsen binnen en buiten, expiratedatum, actuele huur, btw-plichtig ja/nee, lopende incentives en eventuele opzeggingen;
- Bij 290 BW bedrijfsruimte: de ingangsdatum van de huurovereenkomst en de laatste herzieningsdatum;
- Een kopie van huurovereenkomst(en) inclusief eventuele allonges, addendum en side letters;
- Indien sprake is van erfpacht: afgekocht ja/nee (zo ja, tot wanneer, zo nee actuele canonverplichting);
- Indien sprake is van een VVE met een substantiële omvang, dient de eigenaar aan te geven of er bijzonderheden zijn omtrent de liquiditeit van de VVE;
- Recent uitgevoerd groot onderhoud en een opgave van het actuele, relevante nog uit te voeren groot onderhoud;
- Asbestinventarisatie/bodemonderzoeksrapporten;
- Energielabel;
- Eventuele bijzonderheden die positieve of negatieve invloed op de waarde kunnen hebben.

Per woningcomplex:

- Een digitaal overzicht met per huurder: metrage in m² g.b.o., type woning, aantal parkeerplaatsen binnen en buiten, actuele huur en eventuele opzeggingen;
- Een kopie voorbeeld huurovereenkomst;
- Mutatiegraden van de afgelopen vijf jaar;
- Huurkortingen zoals afgesproken met huurders;
- Specifieke allonges, addendum en side letters;
- Voor erfpacht: afgekocht ja/nee (zo ja tot wanneer, zo nee actuele canonverplichting);
- Recentelijk uitgevoerd groot onderhoud en een opgave van het actuele, relevante nog uit te voeren groot onderhoud;
- Indien sprake is van een VVE met een substantiële omvang, dient de eigenaar aan te geven of er bijzonderheden zijn omtrent de liquiditeit van de VVE;
- Asbestinventarisatie/bodemonderzoeksrapporten;
- Energielabel;
- Eventuele bijzonderheden die positieve of negatieve invloed op de waarde kunnen hebben.

¹ Onderstaand is slechts een voorbeeld. De specifiek benodigde informatie hangt af van de aard van de taxatieopdracht.

² Specifiek te maken al naar gelang de aard van de taxatie

2.2 Bevestiging bij de taxatie

Wij zullen in verband met deze aspecten u verzoeken de relevante mededelingen die aan ons zijn gedaan schriftelijk te bevestigen en tevens te bevestigen dat u ons alle van belang zijnde informatie heeft verschaft.

3 Onafhankelijkheid en overige bepalingen PTA

Wij bevestigen dat wij onafhankelijk zijn zoals bepaald door de hierop betrekking hebbende aanbevelingen in het rapport 'Goed gewaardeerd Vastgoed', d.d. juni 2013 van het Platform Taxateurs en Accountants (PTA). Wij bevestigen ook dat wij onze opdracht zullen uitvoeren in overeenstemming met alle andere aanbevelingen van het PTA met uitzondering van: ... en om de volgende redenen..... [uitzonderingen en uitleg aangeven, want het principe van het PTA is 'comply or explain'].

4 Rapportage

Tijdens en na afronding van onze taxatiewerkzaamheden rapporteren wij de uitkomsten aan u. Hierna wordt beknopt aangegeven waaruit onze rapportage zal bestaan.

4.1 Taxatierapport

Wij zullen over de uitkomsten van onze werkzaamheden aan u rapporteren in de vorm van een taxatierapport. Er kunnen omstandigheden zijn waarin het, op basis van onze taxatiebevindingen, noodzakelijk is de vorm en inhoud van onze rapportage aan te passen. Ons taxatierapport heeft als doel [aangeven doel taxatie].

4.2 Openbaarmaking

Onze voorafgaande schriftelijke toestemming is vereist voor elke openbaarmaking van ons taxatierapport of delen daarvan. Dit geldt ook voor publicatie op internet, het openbaar maken of verzenden aan derden van een ander verslag waarin onze naam wordt genoemd, alsmede ten aanzien van het gebruik van onze naam in elk ander document dat openbaar wordt gemaakt of ter beschikking wordt gesteld aan derden. In al deze gevallen dient u ons tijdig een concept van het document te verstrekken voordat het wordt verspreid.

5 Honorarium³

Wij baseren het in rekening te brengen bedrag op de door ons team bestede tijd, de bijbehorende tarieven en eventuele bijkomende kosten. De verrichte werkzaamheden factureren wij in twee of drie delen. De eerste nota's zullen voorschotfacturen zijn. Bij de slotnota zullen wij een specificatie van de bestede uren en kosten voegen.

Rekening houdend met de ervaringen over de afgelopen jaren en de geschatte ontwikkeling van de tarieven van onze teamleden, schatten wij de kosten voor de in deze brief beschreven werkzaamheden op ca. €

(Wij merken op dat hierbij geen rekening gehouden is met ...)

3 Deze tekst is optioneel en dient specifiek gemaakt te worden voor elke opdracht afzonderlijk.

[Opstelling onderbouwing honorarium voor zover van toepassing.]

Indien zich tijdens de werkzaamheden omstandigheden voordoen die kunnen leiden tot belangrijke extra kosten dan zullen wij daarover direct contact met u opnemen.

6 Voorwaarden

Op onze werkzaamheden zijn de algemene voorwaarden van opdrachtnemer [naam organisatie taxateur] van toepassing, welke voorwaarden als bijlage bij deze opdrachtbrief zijn gevoegd. In geval van inconsistentie tussen deze opdrachtbrief en de algemene voorwaarden, prevaleert het bepaalde in deze opdrachtbrief. Door ondertekening en retournering van deze opdrachtbevestiging verklaart u de algemene voorwaarden te hebben ontvangen en te accepteren.

Indien een onderdeel in deze opdrachtbrief of in de algemene voorwaarden nietig zou zijn of vernietigd wordt, zullen de overige onderdelen volledig van kracht blijven.

7 Bevestiging

U ontvangt deze brief in tweevoud. Als blijk van uw instemming met deze opdrachtbevestiging verzoeken wij u het tweede exemplaar te ondertekenen en aan ons terug te sturen. Nadat wij het door u getekende exemplaar van de brief hebben terugontvangen, zullen wij contact met u opnemen om afspraken te maken over de aanvang van onze taxatiewerkzaamheden.

Ten slotte vermelden wij nog dat deze opdrachtbevestiging van kracht blijft totdat de opdracht wordt beëindigd of gewijzigd, dan wel door een andere wordt vervangen.

Wij zien met vertrouwen uit naar een voortzetting van onze prettige relatie.

Hoogachtend,

Taxateur

Voor akkoord

Bestuurder

Voor akkoord

Datum:

Bijlagen: Algemene Voorwaarden van taxateur

Bijlage 3: Voorbeeld bevestigingsbrief

Bijgaand is een voorbeeld gegeven van een bevestigingsbrief voor het verstrekken van volledige en juiste gegevens bij een taxatie. De standaardvoorbeeld brief moet in alle gevallen worden aangepast teneinde de specifieke omstandigheden van de taxatie te kunnen weergeven.

(Briefhoofd van de entiteit)

(Aan de Taxateur...)

(Datum...)

Betreft: Bevestiging bij de taxatie

Geachte ...,

Wij verstrekken deze bevestiging vanwege uw taxatie van de objecten ...(namen/beschrijving getaxeerde objecten) op ...(datum taxatie).

Wij hebben een door ons geïdentificeerd exemplaar van de taxatie als bijlage bij deze brief gevoegd en geven daarmee uitdrukking aan onze verantwoordelijkheid voor het aan u verstrekken van de juiste en volledige gegevens benodigd voor de taxaties. Tevens stemmen wij in met de wijze waarop u inhoud heeft gegeven aan de door ons aan u verstrekte taxatieopdracht.

Naar onze mening vermeldt de taxatie de juiste objectgegevens en is de door u beschreven wijze van taxeren in overeenstemming met onze opdrachtbevestiging d.d. (datum opdrachtbevestiging).

Overige bevestigingen

Om misverstanden te vermijden bevestigen wij een aantal specifieke zaken die wij in het kader van de taxatie al mondeling aan u hebben gemeld. De weergegeven bevestigingen zijn gebaseerd op de ons bekende feiten en omstandigheden en op informatie die wij verkregen door navraag bij andere directieleden en bij medewerkers van de onderneming met voldoende kennis en ervaring.

Wij bevestigen u naar onze beste eer en geweten dat:

1. De onderstaande objectgegevens juist en volledig aan u zijn vertrekt [Lijst met objectgegevens opnemen, gedacht kan worden aan:

Per commercieel object:

- Een digitaal overzicht met per huurder: metrage in m² v.v.o., aantal parkeerplaatsen binnen en buiten, expiratedatum, actuele huur, btw-plichtig ja/nee, lopende incentives en eventuele opzeggingen;
- Bij 290 BW bedrijfsruimte: de ingangsdatum van de huurovereenkomst en de laatste herzieningsdatum;

- Een kopie van huurovereenkomst(en) inclusief eventuele allonges, addenda en side letters;
- Indien sprake is van erfpacht: afgekocht ja/nee (zo ja, tot wanneer, zo nee actuele canonverplichting);
- Indien sprake is van een VVE met een substantiële omvang, dient de eigenaar aan te geven of er bijzonderheden zijn omtrent de liquiditeit van de VVE;
- Recent uitgevoerd groot onderhoud en een opgave van het actuele, relevante nog uit te voeren groot onderhoud;
- Asbestinventarisatie/bodemonderzoeksrapporten;
- Energielabel;
- Eventuele bijzonderheden die positieve of negatieve invloed op de waarde kunnen hebben.

Per woningcomplex:

- Een digitaal overzicht met per huurder: metrage in m² g.b.o., type woning, aantal parkeerplaatsen binnen en buiten, actuele huur en eventuele opzeggingen;
- Een kopie voorbeeld huurovereenkomst;
- Mutatiegraden van de afgelopen vijf jaar;
- Huurkortingen zoals afgesproken met huurders;
- Specifieke allonges, addenda en side letters;
- Voor erfpacht: afgekocht ja/nee (zo ja tot wanneer, zo nee actuele canonverplichting);
- Recent uitgevoerd groot onderhoud en een opgave van het actuele, relevante nog uit te voeren groot onderhoud;
- Indien sprake is van een VVE met een substantiële omvang, dient de eigenaar aan te geven of er bijzonderheden zijn omtrent de liquiditeit van de VVE;
- Asbestinventarisatie/bodemonderzoeksrapporten;
- Energielabel;
- Eventuele bijzonderheden die van positieve op negatieve invloed op de waarde kunnen zijn.]

2. Ons geen werkelijke of mogelijke overtredingen van wet- en regelgeving bekend zijn, waarmee bij de opstelling van de taxatie rekening moet worden gehouden;
3. Wij beschikken over alle noodzakelijke vergunningen nodig voor de (voorgenomen) exploitatie van de objecten;
4. Het object naar onze mening is getaxeerd volgens de meest optimale aanwending die financieel, technisch en juridisch haalbaar is;
5. Alle informatie aan u is verstrekt die van belang is voor uw oordeelsvorming over de waarde(n) van de object(en). Hieronder zijn begrepen:
 - de boven beschreven objectgegevens;
 - afspraken met huurders of informatie verkregen van huurders en potentiële huurders, mondeling of schriftelijk;
 - eventuele biedingen welke wij hebben ontvangen op het (de) object (en);
 - mededelingen over alle van belang zijnde gebeurtenissen na waardepeildatum en informatie die na waardepeildatum beschikbaar is gekomen;
 - informatie over eventuele claims en rechtszaken;
 - informatie over achterstallig/noodzakelijk onderhoud en aan ons bekende gebreken;
 - informatie over aangegane verplichtingen ter zake van het (de) object (en); en
 - alle overige informatie welke materieel relevant is/kan zijn voor de waardering van het (de) object (en).
6. [Ruimte voor additionele/cliënt specifieke bevestigingen]

Hoogachtend,

(naam van de opdrachtgever)

Algemeen directeur

Financieel directeur/controller

(naam en functie van andere leden van het management van wie het passend wordt geacht dat zij de brief ondertekenen)

Bijlagen: Taxatieverslag

Bijlage 4: Niveaus van werkzaamheden bij Aanbeveling 10

In overeenstemming met de 28 aanbevelingen (PTA)			
Werkzaamheden	Full evaluation	Hertaxatie	Markt update
Naam klant	Ja	Overname, tenzij wijziging	Overname, tenzij wijziging
Adres getaxeerde	Ja	Ja	Ja
Omschrijving doel van taxatie	Ja	Overname, tenzij wijziging	Overname, tenzij wijziging
Benoeming type taxatie	Ja	Ja	Ja
Definitie waardebegrip	Ja	Ja	Ja
Waarderingsmethode	Ja	Overname, tenzij wijziging	Nee
(Bijzondere) Uitgangspunten	Ja	Ja	Ja
Lijst van ontvangen informatie	Ja	Ja	Nee
Taxatiedatum	Ja	Ja	Nee
Naam en ondertekening taxateur	Ja	Ja	Ja
Waarde in getallen en tekst	Ja	Ja	In elk geval in getal
Doen van kadastrale recherche	Ja	Overname, tenzij wijziging	Nee
Eigendomsituatie beschrijven	Ja	Overname, tenzij wijziging	Nee
Inzage nemen in bestemmingsplan	Ja	Ja	Nee
Onderzoeken van millieuaspecten	Ja	Overname, tenzij wijziging	Nee
Intern inspecteren	Ja	Ja, bij gewijzigde situatie	Nee
Extern inspecteren	Ja	Ja	Nee
Omschrijving van het getaxeerde	Ja	Overname, tenzij wijziging	Overname, tenzij wijziging
Omschrijving huidige gebruik	Ja	Overname, tenzij wijziging	Nee
Omschrijving en beoordeling locatie, stand en ligging	Ja	Overname, tenzij wijziging	Nee
Omschrijving en beoordeling bouwaard, functionaliteit	Ja	Overname, tenzij wijziging	Nee
Omschrijving en beoordeling staat van onderhoud	Ja	Overname, tenzij wijziging	Nee
Omschrijving en beoordeling parkervoorzieningen	Ja	Overname, tenzij wijziging	Nee
Omschrijving en beoordeling bereikbaarheid	Ja	Overname, tenzij wijziging	Nee
Omschrijving en beoordeling marktsituatie ter plaatse	Ja	Ja	Nee
Bekijken actueel huurdersoverzicht	Ja	Ja	Ja
Kerngegevens huurovereenkomst benoemen	Ja	Ja	Nee
Benoeming huurreferenties	Ja	Ja	Nee
Benoeming koopreferenties	Ja	Ja	Nee
Ingaan op verhuurbaarheid	Ja	Ja	Nee
Ingaan op verkoopbaarheid	Ja	Ja	Nee
Ingaan op courantheid	Ja	Ja	Nee
Toets huurniveau en rendement	Ja	Ja	Ja

Werkzaamheden	Full evaluation	Hertaxatie	Markt update
SWOT-analyse	Ja	Nee	Nee
Rekenmodel aanleveren	Ja	Ja	Ja

Bijlage 5: Toelichtende opmerkingen

DCF-taxatiemodel bij aanbeveling 11

Algemeen

Onderstaande toelichting kan als voorbeeld dienen voor het toepassen van het DCF-taxatiemodel. Dit kan de accountant in het kader van zijn controleopdracht in zijn werkzaamheden betrekken.

Aannames

In de aannames van scenario's voor inflatie, markthuur, groei en exploitatiekosten de veronderstelde mutaties motiveren of toelichten en aangeven van welke (externe) bron dit afkomstig is. Verder is het van belang de opbouw van de disconteringsvoet te onderbouwen en de keuze te motiveren voor de initial of de exit yield.

Huurgegevens

Omvang

Het op basis van een schatting, eigen meting of een meetcertificaat aangeven van het aantal m² bruto en verhuurbaar volgens de norm 2580.

Feitelijke huurgegevens

Voor iedere huurder aangeven wat de feitelijke huur is op de waardepeildatum, looptijd van het contract, indexering en speciale concessies die al dan niet bij aanvang van de overeenkomst zijn bedongen (bv stilzwijgende verlenging, optie tot verlenging en wettelijke huurbescherming). Ook een eventuele koopoptie tijdens de looptijd van het huurcontract zal op eventuele uitoefening beoordeeld worden.

Markthuur

Bij expiratie van het huurcontract van een huurder wordt aangenomen dat er een nieuw huurcontract wordt afgesloten onder de dan geldende marktcondities. Tevens de bron aangeven van vergelijkingstransacties die de basis zijn waarop de markthuur is bepaald. Voor artikel 290 BW bedrijfsruimte is de herzieningshuur van toepassing.

Huurconcessies

Het aangeven van incentives, huurkorting dan wel andere incentives, zoals die op de waardepeildatum op de markt gebruikelijk zijn.

Leegstand

Van leegstand aangegeven of dat mutatie-, aanloop- of structurele leegstand betreft. Bij structurele leegstand eveneens aangeven hoelang daar al sprake van is. Indien de structurele leegstand meer dan 80% is en langer dan 3 jaar duurt, eveneens een taxatie maken volgens het Highest And Best Use (HABU) principe. Hierbij bestaat de mogelijkheid het pand voor een andere functie aan te wenden.

Exploitatiekosten

Aangeven op basis van welke bron het niveau van de exploitatiekosten bepaald is en hoe dit zich verhoudt tot de feitelijke kosten. Grote afwijkingen motiveren.

Overige kasstromen

Kapitaalsinvesteringen

Hier kan een eventuele toekomstige renovatie worden opgenomen die verder gaat dan groot onderhoud. Ook achterstallig onderhoud moet onder deze post worden opgenomen; dit zal eerst aangepakt moeten worden om de gehanteerde markthuur te kunnen rechtvaardigen.

Erfpacht

In situaties van erfpacht aangeven wanneer het contract expireert en wat daarvan de consequenties zijn. De erfpachtcanon opnemen bij de exploitatiekosten. Anticiperen op een eventuele hernieuwde afkoop in de nabije toekomst. Opnemen onder de correctieposten. De opbouw van de DCF dan wel referentiemogelijkheden aangeven.

In de Amerikaanse literatuur (Lusht 2001) wordt de volgende beschrijving gegeven van de theoretische opbouw van de DCF:

$$DCF\% = \text{'pure' real rate of return}(a) + \text{expected inflation}(b) + \text{risk premium}(c) \\ + \text{premium for non risk costs}(d)$$

- a. Compensatie voor uitgestelde consumptie
- b. Compensatie voor verlies aan koopkracht
- c. Ondernemingsrisico (markt- en spreidingsrisico), onverwachte inflatie, liquiditeitsrisico (risico/kosten om vastgoedbelegging te verkopen)
- d. Management kosten (object, portfolio en assets), acquisitie-, informatie- en transactiekosten

Naast deze componentenmethode kunnen als referenties voor de DCF benadering nog de volgende informatiebronnen gebruikt worden:

- Het gebruik van de componentenmethode niet cijfermatig maar door middel van pijlen aangeven welke componenten een negatief of positief effect hebben
- Het gebruik van waargenomen kapitalisatie factoren en voorspellingen over ontwikkelingen van de huurinkomsten en de waarde
- Het gebruik van de historische relatie tussen de rendementen van vastgoed en die van andere vermogenscategorieën
- Het gebruik van de research rapportages over de verwachtingen van de beleggers.

PM

Hierbij dient nog het volgende in overweging te worden genomen:

Voorbeeld DCF Taxatie kantoren

1. Algemene gegevens				
Naam deelnemer	pensioenfonds			
Deelnemer's object referentie nummer				
Object naam				
Plaatsnaam				
Straatnaam en huisnummer				
Postcode				
2. Aannames				
	2014	2015	2016	
%inflatie (CPI)	1,70%	1,80%	2,00%	
%markthuurgroei	2,00%	1,00%	1,00%	
%exploitatiekostenstijging	3,00%	3,00%	3,00%	
% rente over de financiering				
Disconteringsvoet:	7,50%			
Risicovrije rente	5,00%			
Toeslag voor categorie-risico	2,00%			
Toeslag voor object-risico	0,50%			
Initial yield (waarde v.o.n.)	8,24%			
Exit yield (waarde v.o.n.)	8,75%			
3. Huurgegevens				
Naam huurder	oppervlakte (m ²)	huursom	expiratedatum	
huurder 1	1.000	200.000	31-12-15	
huurder 2	1.000	210.000	31-12-16	
huurder 3	1.000	220.000	31-12-17	
huurder 4	1.000	230.000	31-12-18	
huurder 5	1.000	240.000	31-12-19	
4. Kasstroomgegevens.				
4a.	Kasstroom uit exploitatie	2014	2015	2016
	Theoretische huuropbrengsten	1.100.000	1.118.700	1.138.837
	Huurconcessies	0	0	0
	Leegstand	0	0	0
	Bruto huuropbrengsten	1.100.000	1.118.700	1.138.837
	Onroerende zaak belasting	19.000	19.570	20.157
	Rioolbelasting	625	644	663
	Verzekeringen	5.000	5.150	5.305
	Erfpachtcanon	0	0	0
	Subtotaal vaste lasten	24.625	25.364	26.125
	Object beheer	27.500	28.325	29.175
	Verhuurcourtage			
	Subtotaal beheerskosten	27.500	28.325	29.175
	Onderhoudskosten	25.000	26.000	27.000
	Niet verrekenbare BTW	5.225	5.314	5.409
	Oninbare huren	0	0	0
	Servicekosten eigenaar	0	0	0
	Subtotaal Overige kosten	5.225	5.314	5.409
	Totaal exploitatiekosten	82.350	85.003	87.709
4b.	Overige kasstromen			
	Overige inkomsten	0	0	0
	Toekomstige afkoop erfpacht	0	0	0
	Toekomstige renovatie	0	0	0
	Totaal overige kasstromen	0	0	0



2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
1,50%	0,00%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%

markthuur / m2

2015	210
2016	210
2017	216
2018	222
2019	225

2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1.161.613	1.191.202	1.206.087	1.217.489	1.225.260	1.225.840	1.250.357
100.000	100.000	100.000	110.000	110.000	0	0
100.000	105.000	105.000	108.000	111.000	0	0
961.613	986.202	1.001.087	999.489	1.004.260	1.225.840	1.250.357
20.762	21.385	22.026	22.687	23.368	24.069	24.791
683	703	725	746	769	792	815
5.464	5.628	5.796	5.970	6.149	6.334	6.524
0	0	0	0	0	0	0
26.908	27.716	28.547	29.404	30.286	31.194	32.130
30.050	30.951	31.880	32.836	33.822	34.836	35.881
27.723	27.723	29.228	30.791	31.987		
57.773	58.674	61.108	63.627	65.809	34.836	35.881
55.000	56.000	57.000	58.000	59.000	32.000	35.000
5.518	5.658	5.729	5.783	5.820	5.823	5.939
0	0	50.000	0	0	0	0
5.000	5.025	5.025	5.040	5.055	0	0
10.518	10.683	60.754	10.823	10.875	5.823	5.939
150.199	153.073	207.409	161.854	165.969	103.853	108.950
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0

Voorbeeld DCF Taxatie kantoren

5. Eindwaarde

Huur inkomsten begin jaar 11
Exit yield
Waarde v.o.n.
Kopers kosten
Eindwaarde k.k.

6. Waardering

6a.	Recapitulatie kasstromen	2014	2015	2016
	Bruto huuropbrengsten	1.100.000	1.118.700	1.138.837
	Totaal exploitatiekosten	82.350	85.003	87.709
	Totaal overige kasstromen	0	0	0
	Eindwaarde			
	Totale kasstromen	1.017.650	1.033.697	1.051.128
6b.	Contante waarde berekening (alle kasstromen)	981.509	927.429	877.272
	Contante waarde eindwaarde			
	Som van de contante waarden (waarde v.o.n.)		13.352.178	
	Kopers kosten		873.507	
	Waarde k.k.		12.478.671	
	Afgerond:		12.479.000	

Datum: 04-jun-14

1.275.364
8,75%
14.575.587
953.543
13.622.044

2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
961.613	986.202	1.001.087	999.489	1.004.260	1.225.840	1.250.357
150.199	153.073	207.409	161.854	165.969	103.853	108.950
0	0	0	0	0	0	0
						13.622.044
811.414	833.129	793.679	837.635	838.291	1.121.987	14.763.451
629.960	601.692	533.210	523.480	487.339	606.758	574.196
						6.609.333

In dit voorbeeld wordt uitgegaan van de zogeheten 'mid year' veronderstelling. Indien de geldstroom min of meer gelijkmatig over het jaar gespreid binnenkomt kan voor de berekening van de contante waarde worden uitgegaan van de gedachte dat de jaarlijkse geldstroom zich precies op de helft van het jaar zal materialiseren. Bij een disconteringsvoet van 7,5 procent is de contante waarde van de geldstroom over 2014 op de waarderingsdatum 981.509 (= $1017650/1,075^{0,5}$) op basis van de halfjaar conventie en 946.651 (= $1017650/1,075$) indien de geldstroom op de laatste dag van het jaar binnenkomt. In dit voorbeeld is de einduitkomst bij toepassing van de jaareinde conventie 257.987 (1,76 procent) lager. Overigens zal het in de praktijk niet vaak voorkomen dat de geldstromen keurig over het jaar verdeeld materialiseren. Betalingsachterstanden en een jaarlijks terugkerend seizoenpatroon (activiteiten, werkzaamheden) gooien roet in het eten. Daarbij

moet verder worden bedacht dat schattingen worden gebruikt. Het gevaar van schijnnaauwkeurigheid ligt hier op de loer.

Voor het schatten van de verkoopprijs die naar verwachting eind 2023 zal materialiseren is de gedachte dat over 2024 een huuropbrengst tot stand zal komen van 1.401.918; indien de koper een rendementseis hanteert van 8 procent komt een waarde tot stand van 17.523.972. De koper gaat kennelijk niet uit van inflatie want de huuropbrengst stijgt na 2024 niet. Overigens is het opmerkelijk dat de wijze waarop de eerste koper tot een waarde komt afwijkt van de redenering die door de tweede koper wordt gevolgd. Deze inconsistentie wordt niet verder toegelicht. Met betrekking tot de verwachte verkoopprijs is aangenomen dat deze aan het eind van 2023 daadwerkelijk wordt betaald. De contante waarde bedraagt dan 7.946.285 (= $16377544/1,075^{10}$).

De in dit voorbeeld gebruikte vermogenskostenvoet (disconteringsvoet) kent de volgende opbouw:

Disconteringsvoet	7,50%
Risicovrije rente	5,00%
Toeslag voor categorie-risico	2,00%
Toeslag voor object-risico	0,50%

De te gebruiken vermogenskostenvoet is de reflectie, meestal op basis van gegevens uit de markt, van de opportunity cost die van toepassing is voor de desbetreffende verschaffer van vermogen. De koper van het object zal uit het te verwachten exploitatieresultaat de kosten voor het ter beschikking gestelde vermogen moeten kunnen vergoeden. Bij het waarderen van objecten zal over het algemeen gebruik worden gemaakt van de veronderstelling dat het object met eigen vermogen is gefinancierd. Bij het waarderen van vastgoedbeleggingsmaatschappijen zal meestal ook rekening worden gehouden met de gewenste vermogensstructuur (verhouding eigen/vreemd vermogen)

Afgezien van de vraag of er tegenwoordig nog wel sprake is van een zogeheten risicovrije rente (waar is die te vinden?), kan de hier gebruikte opbouw problemen veroorzaken. In het voorbeeld is sprake van inflatie. De huren worden aangepast en de kosten zullen stijgen. Indien sprake is van huuraanpassingen en kostenstijgingen die hoger zijn dan de gebruikte inflatievoet is kennelijk sprake van de verwachting dat de reële huren en kosten zullen stijgen. Ook moet de waardeerder op zijn hoede zijn voor dubbeltellingen. Als de huur is geïndexeerd (inflatie) en er zijn tevens huurherzieningen loopt men de kans dat in beide een inflatiecorrectie wordt verwerkt. Het is een goede gewoonte om bij de opbouw van de vermogenskostenvoet de verwachte inflatie expliciet te tonen.

Ook de te gebruiken risicovrije rentevoet is nominalistisch, dus inclusief de verwachte inflatie. Het belang blijkt uit onderstaand voorbeeld.

Stel dat de reële vermogenskostenvoet 5,40 procent bedraagt en dat de verwachte inflatie op 2,00 procent wordt gesteld. De te gebruiken nominalistische disconteringsvoet wordt dan: $1,540 \times 1,200 = 1,07508$. Indien inflatie voor iedereen op hetzelfde moment dezelfde betekenis heeft zal op het waarderingsmoment de waarde inclusief inflatie gelijk zijn aan de waarde zonder inflatie. Dat is ook logisch omdat de door inflatie gestegen prijzen wel zorgen voor een oplopende geldstroom maar ook de vermogensverschaffers zullen voor inflatie gecompenseerd willen worden. Per saldo werkt de inflatie zowel op de teller als de noemer van de waarderingsbreuk (geldstroom/disconteringsvoet). Indien de verwachte geldstroom 100 bedraagt (continuïteit) en er is geen infla

tie dan kan de waarde op 1851,85 ($= 100/0,054$) worden vastgesteld. Inclusief inflatie wordt dit ook 1851,85 ($= 102/(0,07508-0,02)$). De eerstvolgende geldstroom is 2 procent groter, de vermogenskostenvoet is voor inflatie aangepast en de in de noemer (negatief) opgenomen 2 procent zorgt er rekenkundig voor dat de geldstroom na het eerste jaar ook steeds met 2 procent groeit. In de praktijk wordt hier vaak tamelijk slordig mee omgegaan. Vaak blijkt dat weliswaar met een nominalistische vermogenskostenvoet (inclusief inflatie) wordt gewerkt maar dat de geldstroom slechts eenmaal voor inflatie wordt gecorrigeerd. Dat betekent uiteraard een onderschatting van de waarde. In dit voorbeeld wordt de waarde dan 1358,5509 ($= 102/0,07508$).

In oudere literatuur kan men nog wel lezen dat de te gebruiken vermogenskostenvoet (disconteringsvoet) aangepast moet worden voor allerlei zaken die met de exploitatie te maken hebben; bijvoorbeeld een management fee. Indien de disconteringsvoet als kapitalisatiefactor wordt gebruikt heeft dit als gevolg dat de in die factor opgenomen elementen voor altijd onveranderlijk meegenomen worden. Dat is een weinig realistische veronderstelling. Uit analytische overwegingen is het aan te raden alle met de exploitatie samenhangende variabelen in de teller te verwerken. De noemer geeft dan alleen de kosten, inclusief risico, van het ter beschikking gestelde vermogen weer. Dat maakt het analyseren van toegepaste vermogenskostenvoeten eenvoudiger.

Bijlage 6: Toelichtende opmerkingen op het BAR-/NAR-taxatiemodel bij aanbeveling 11

Algemeen

Onderstaande toelichting kan als voorbeeld dienen voor toelichting op de toepassing van het BAR-/NAR-taxatiemodel. Dit kan de accountant in het kader van zijn controleopdracht in zijn werkzaamheden betrekken.

Omvang

Aangeven het aantal m² bruto en verhuurbaar volgens de norm 2580, op basis van een schatting, eigen meting of een meetcertificaat.

Markthuur

Aangeven de bron of vergelijkingstransacties op basis waarvan de markthuur is bepaald. Deze moet geschoond zijn van incentives en huurkorting, zoals die op de waardepeildatum op de markt gebruikelijk zijn.

Voor winkels kan een herzieningshuur van toepassing zijn wanneer de markthuur te veel afwijkt van de feitelijke huur. Het is aan de taxateur om in dat geval te kiezen voor de huurherzieningswaarde in plaats van de markthuur als uitgangspunt bij de taxatie.

Exploitatiekosten

Aangeven op basis van welke bron selectie heeft plaatsgevonden voor het kiezen van het niveau van de exploitatiekosten en hoe zich dit verhoudt tot de feitelijke kosten. Grote afwijkingen motiveren.

Bruto/netto aanvangsrendement

Vaak zijn er vergelijkbare transacties te vinden, maar die zijn gebaseerd op bruto aanvangsrendementen. Aangeven welke uitgangspunten zijn gekozen om tot het netto aanvangsrendement te komen.

Feitelijke huur

De feitelijke huur kan in meer of mindere mate afwijken van de markthuur en omdat de waarde-bepaling plaatsvindt op basis van de markthuur, dient de contante waarde van het huurverschil te worden berekend.

Looptijd contract

Aangeven hoe lang het huurcontract nog loopt en de eventuele consequenties bij expiratie van het contract, zoals stilzwijgende verlenging, optie tot verlenging en wettelijke huurbescherming. Ook een eventuele koopoptie tijdens de looptijd van het huurcontract dient op eventuele uitoefening te worden beoordeeld.

Leegstand

Van leegstand dient te worden aangegeven of dat mutatie-, aanloop- of structurele leegstand betreft. Bij structurele leegstand eveneens aangeven hoelang daar al sprake van is. Indien de structurele leegstand langer dan 3 jaar duurt eveneens een taxatie maken volgens het Highest And Best Use (HABU) principe, waarbij het pand voor een andere functie kan worden aangewend.

Erfpacht

Wanneer er sprake is van erfpacht aangeven wanneer het contract expireert en wat daarvan de consequenties zijn. Erfpachtcanon opnemen bij de exploitatiekosten, anticiperen een eventuele hernieuwde afkoop in de nabije toekomst opnemen bij de correctieposten.

Kapitaalsinvesteringen

Hier kan de toekomstige renovatie worden opgenomen die verder gaat dan groot onderhoud. Ook achterstallig onderhoud moet onder deze post worden opgenomen, omdat die eerst dient te worden verholpen om de gehanteerde markthuur te kunnen rechtvaardigen.

Overige posten

PM

Disconteringsvoet voor correcties

Aangeven welke discontovoet is gekozen en waarom. Aanbevolen wordt om hiervoor het netto aanvangsrendement te gebruiken.

Bijlage 7: Mate van diepgang toegepast op taxaties

Inleiding

De mate van diepgang hangt uiteraard samen met de soort taxatie: full valuation, hertaxatie en markttechnische update. De mate van diepgang zal in die volgorde afnemen, mede gerelateerd aan de te behandelen onderwerpen zoals beschreven in bijlage 4.

Verschillende niveaus van diepgang

De taxateur dient op basis van de taxatieopdracht een keuze te maken over het soort analyse dat relevant is voor de taxatie. Daarbij kan onderscheid gemaakt worden tussen twee methodieken: concluderend dan wel fundamenteel onderzoek, nader weergegeven in onderstaand schema:

1. Concluderend, op basis van externe data, toepasbaar voor een markttechnische update dan wel deels voor de hertaxatie.
 - Intuïtieve kennis
 - Historische data
 - Oordeelsvorming op basis van heden en verleden
2. Fundamenteel, op basis van externe en eigen data, van toepassing voor de full Valuation dan wel deels voor de hertaxatie
 - Kwantificeerbare data
 - Visie op toekomstige ontwikkelingen (forecasting)
 - Oordeelsvorming op basis van verwachtingen

Dit wordt uitgewerkt in het volgende schema m.b.t. het marktanalyse onderdeel van de taxatie:

Niveau van de studie	
Afgeleid/concluderend (A - B)	Fundamenteel (C - D)
<ul style="list-style-type: none">• Afgeleide kenmerken• Afgeleide locatie determinanten van gebruik en verkoopbaarheid obv macro-analyse• Afgeleide vraag obv algemene economische analyse uitgevoerd door derden• Afgeleide vraag obv vergelijkbare objecten• Afgeleid aanbod obv vergelijkbare objecten• Afgeleid marktevenwicht/optimaal gebruik en marktaandeel conclusies	<ul style="list-style-type: none">• Gekwantificeerde kenmerken• Kwantitatieve en grafische analyse van locatie determinanten van gebruik en verkoopbaarheid obv macro- en micro-analyse• Vraag afgeleid van originele economische analyse• Voorspelde vraag obv marktsegment en demografische data• Gekwantificeerd aanbod obv inventarisatie bestaande en verwachte concurrentie• Gekwantificeerd marktevenwicht:<ul style="list-style-type: none">- Highest en best use - conceptplan- Timing - gekwantificeerd marktaandeel

In het overzicht worden 4 niveaus genoemd van verschillende diepgang:

- **Niveau A:** dit betreft een algemene beschrijving die niet objectspecifiek is. Het betreft voornamelijk historische data en geen toekomstige voorspellingen over de markt. De analyse berust meestal op algemene data uit bronnen die regelmatig worden geactualiseerd. Om een voorbeeld te geven: niveau A analyses beperken zich voor de aanbodkant tot leegstandcijfers die betrekking hebben op een beperkt aantal vergelijkbare geselecteerde huur- of kooptransacties. Die worden dan gebruikt als indicator voor schaarste of overaanbod in dat betreffende segment. De schattingen over de leegstand in de toekomst zijn dan gebaseerd op het feit dat deze leegstandcijfers stabiel zullen blijven.
- **Niveau B:** op dit niveau worden de voor de locatie of stad/deelgebied algemene marktgegevens verzameld over een bepaalde vastgoedcategorie. Het veronderstelde gebruik van het te taxeren object berust op de interpretatie van marktgegevens over een specifieke categorie vastgoed. Bijvoorbeeld, gegevens die regelmatig gepubliceerd worden door grote makelaarskantoren en die regelmatig worden bijgehouden. Toch kunnen deze gegevens in een dynamische markt snel verouderen. Verder omvatten de analyses vaak gebieden in de context van een stad of gebied en sluiten de geografische grenzen daarvan onvoldoende aan bij de deelmarkt van het te taxeren object. Meestal wordt bij een niveau B analyse verondersteld dat de deelmarkt waartoe het te taxeren object behoort zich op dezelfde wijze zal ontwikkelen als in het recente verleden. Daardoor kent ook de niveau B analyse beperkingen, omdat weliswaar veel projecten in die gegevensverzameling worden meegenomen maar die hoeven niet noodzakelijkerwijs vergelijkbaar te zijn met het te taxeren object. Dat betekent dat de taxateur zorgvuldig de gegevens moet analyseren om te bepalen hoe relevant die zijn voor de taxatieopdracht en daaruit conclusies trekken over de toepasbaarheid ervan.
- **Niveau C:** de niveau C analyse gaat verder en is fundamenteeler van opzet. Niet alleen worden historische data gebruikt als indicator voor de toekomst, maar de analyse betreft ook op de toekomst gerichte voorspellingen bij de analyse. De toekomstige ontwikkelingen worden mede bepaald door verwachtingen over de groei van de bevolking, het inkomen en de werkgelegenheid. De niveau C analyse incorporeert in het geval van een ontwikkelingsproject ook het mogelijke gebruik van het te taxeren object, of een eventueel gemengd gebruik ervan, alsmede de timing. Niet alleen de bestaande voorraad wordt geanalyseerd, maar ook de bestaande plannen. Aan de vraagkant wordt met name gekeken naar de additionele vraag, met andere woorden de groei van de vraag en de soort vraag naar objecten zoals het te taxeren object. Op die basis wordt ook een te verwachten overaanbod in beeld gebracht.
- **Niveau D:** dit is het meest vergaande niveau, de toepassingen hiervan zijn bijna onbeperkt. Onder een niveau D analyse kunnen vallen de bestemmingsplannen, stadsontwikkeling, publieke en private belastingmogelijkheden, procentueel gewogen waarschijnlijkheid van het mogelijke gebruik en risicoanalyses. Ten opzichte van de niveau C analyse is de niveau D analyse veel gedetailleerder van opzet. Een voorbeeld: voor het ontwikkelen van een luxe appartementencomplex kan het noodzakelijk zijn om aan te geven wat er dan allemaal in het appartement aanwezig moet zijn om aan de criteria van luxe te kunnen voldoen. Een ander voorbeeld: voor een winkelcentrum kan het noodzakelijk zijn om de levensvatbaarheid van iedere branche te beschrijven c.q. te analyseren.

Naast die standaarden zijn, zoals al eerder genoemd, bepalende factoren voor de diepgang van de analyse de voor de klant relevante analyses, de staat waarin de markt verkeert op een gegeven moment en de complexiteit van het project. Wel is het zo dat zelfs in het geval van het 'lichtste' niveau van marktanalyse er nog altijd een minimum aan analyses dient te worden uitgevoerd. Dit voorbeeld kan op soortgelijke wijze worden toegepast voor andere andere onderwerpen uit het taxatie rapport.

Bijlage 8: Inspectierapporten

In de Nederlandse vertaling van het RICS Red Book is hierover de volgende passage opgenomen:

Bezichtiging/Inspectie

Een bezichtiging van een object heeft als doel het verkrijgen van relevante informatie om een professionele opinie over de waarde ervan te kunnen geven.

- 4.3 Beperkingen of omstandigheden die inspectie, onderzoek en/of analyse belemmeren, moeten door de taxateur in aanmerking worden genomen. Indien er dergelijke beperkingen bestaan, moet de taxateur overwegingen/speciale overwegingen maken. VPS 4, waardebases, overwegingen en speciale overwegingen, beschrijving van de vereisten m.b.t. overwegingen en speciale overwegingen. Overwegingen moeten worden besproken en overeengekomen met de opdrachtgever alvorens tot een taxatieconclusie te komen. Deze moeten helder worden gedocumenteerd in zowel de opdrachtvoorwaarden als in het rapport.
- 6.4 De taxateur moet beperkingen of omstandigheden m.b.t. inspectie, onderzoek of analyse opmerken en invloeden ervan toelichten voor de betreffende conclusies.

VPS 2 Bezichtigingen en onderzoeken

1. Bezichtigingen en onderzoeken moeten altijd worden uitgevoerd in hoeverre het nodig is om een taxatie te produceren die professioneel geschikt is voor het doel. De taxateur moet redelijke stappen ondernemen om de informatie waarop in de voorbereiding van de taxatie wordt vertrouwd, te verifiëren en, indien hierover nog niets overeengekomen is, met de opdrachtgever eventuele noodzakelijke uitgangspunten vaststellen waarop wordt vertrouwd. De principes in IVS 101 Omvang van de werkzaamheden en IVS 102 Implementatie moeten in acht genomen worden en zijn opgenomen in deze taxatieverklaring.
2. De volgende eisen en richtlijnen hebben voornamelijk betrekking op bezichtigingen en onderzoeken bij het taxeren van vastgoed. Ten aanzien van andere typen objecten is de omvang van onderzoeken en verzoeken om informatie afhankelijk van de aard van het object, maar deze dient passend en toereikend te zijn met het oog op het doel van de taxatie.
3. Bij het vaststellen van de opdrachtvoorwaarden moet de taxateur tot overeenstemming komen met de opdrachtgever over de omvang van de bezichtiging van het object of de objecten en de omvang van het onderzoek dat moet worden uitgevoerd. Als een object wordt bezichtigd, hangt de omvang van het onderzoek op locatie af van de aard van het object en het doel van de taxatie.
4. Een taxateur die aan de criteria in PS 2, paragraaf 3 voldoet, zal bekend zijn met, zo niet deskundig zijn ter zake van veel van deze kwesties die van invloed zijn op het soort object of de locatie. Wanneer een probleem of potentieel probleem dat van invloed zou kunnen zijn op de waarde, bekend is bij de taxateur of aan het licht komt tijdens een bezichtiging van het object of van de onmiddellijke omgeving of uit ingewonnen inlichtingen, dient dit aan de opdrachtgever te worden doorgegeven, en wel niet later dan wanneer het rapport wordt uitgebracht, en bij voorkeur voorafgaand aan het rapport waarbij de invloed groot is.

5. Hoewel een opdrachtgever kan verzoeken om een uitgangspunt of hierin kan toestemmen, wordt het uitgangspunt door voortdurend gebruik desondanks een bijzonder uitgangspunt als de taxateur - na een bezichtiging - van mening is dat dit een uitgangspunt is dat niet door een kandidaat-koper zou worden gehanteerd (zie VPS 4, paragraaf 3, Bijzondere uitgangspunten).
6. Indien er geen relevante informatie beschikbaar is omdat de voorwaarden van de opdracht een bezichtiging onmogelijk maken, of indien wordt overeengekomen dat bezichtigingen en onderzoeken beperkt kunnen worden, zal de taxatie bij een geaccepteerde instructie worden uitgevoerd op basis van beperkte informatie, en is VPS 1, paragraaf 9(g), Omvang van de onderzoeken, van toepassing. Een eventuele beperking van bezichtigingen of een gebrek aan relevante informatie moet worden vermeld in de opdrachtvoorwaarden en het taxatierapport. Indien de taxateur van mening is dat het onmogelijk is om zelfs op een beperkte basis een taxatie te verstrekken, moet de opdracht worden afgewezen.
7. Veel zaken die duidelijk worden tijdens de bezichtiging van vastgoed kunnen van invloed zijn op de marktperceptie van de waarde van het desbetreffende belang in het object. Bij de taxatie van vastgoed kunnen deze zijn:
 - (a) de kenmerken van het omringende gebied en de beschikbaarheid van verbindingen en faciliteiten die de waarde beïnvloeden
 - (b) de kenmerken van het object
 - (c) de afmetingen en vorm van de grond en de gebouwen
 - (d) de constructie van de gebouwen en de leeftijd van de gebouwen bij benadering
 - (e) het gebruik van de grond en de gebouwen
 - (f) de beschrijving van de accommodatie
 - (g) de beschrijving van installaties, voorzieningen en diensten
 - (h) inventaris, inrichting en verbeteringen
 - (i) installaties & apparatuur die normaal gesproken integraal deel uitmaken van het gebouw (zie ook VPGA 5, Taxatie van installaties en apparatuur)
 - (j) de staat van onderhoud en toestand
 - (k) milieufactoren: instabiele bodem, historische mijnbouwactiviteit of delfstoffenwinning, radongas, risico van overstromingen van alle bronnen, zowel regenval als rivieren
 - (l) niet-natuurlijke risico's zoals verontreiniging, waarbij zich bepaalde stoffen in de grond of in bouwwerken daarop bevinden als gevolg van actueel of historisch gebruik
 - (m) overige gevaarlijke materialen aanwezig in een gebouw of opgeslagen op de grond, zoals (onder andere) controleerbare gevaren, inclusief chemicaliën, radioactieve stoffen, explosieve materialen, afvalbeheeractiviteiten, asbest, ozonafbrekende stoffen, oliën en schadelijke materialen, bijvoorbeeld bouwmaterialen die in de loop der jaren degenereren en structurele problemen veroorzaken, bijvoorbeeld aluminiumcement, calciumchloride of houtwolkbestanding, en ten slotte
 - (n) alle fysieke beperkingen in de verdere ontwikkeling, indien van toepassing.
8. Andere relevante informatie bij taxeren van een belang in vastgoed kan onder andere zijn:
 - (a) verbeteringen aan verhuurde objecten: wanneer huurovereenkomsten en reversies worden beoordeeld, waarbij het object dat oorspronkelijk onderwerp van verhuur was, mogelijk is veranderd of verbeterd, dient zorgvuldig te worden vastgesteld wat moet worden getaxeerd. De taxatie van het specifieke belang is mogelijk niet eenvoudig waarneembaar en meetbaar. Indien de taxateur niet in staat is de huurovereenkomst te inspecteren of, bij gebrek aan gedocumenteerde vergunningen, de omvang van

veranderingen of verbeteringen niet kunnen worden bevestigd, dient de taxateur verder te gaan op basis van de gekozen uitgangspunten

- (b) planningsregeling: regelingen en de benodigde vergunningen of goedkeuringen voor intensiever of gewijzigd gebruik, inclusief ontwikkeling, variëren per land, en de omvang van de desbetreffende verzoeken om informatie die geschikt zijn en in individuele gevallen moeten worden gedaan, wordt vastgesteld op basis van de kennis van de taxateur van de relevante markt, de aard en omvang van het object, en het doel van de taxatie
 - (c) het voorkomen van plaatselijke of nationale onroerendgoedbelasting
 - (d) informatie over substantiële kosten en exploitatiekosten en de mate waarin deze op de gebruiker kunnen worden verhaald
 - (e) informatie betreffende quota of andere beperkingen aan het bedrijf die door het land waarin het object is gelegen, kunnen worden opgelegd, en
 - (f) informatie die aan het licht komt tijdens het normale inwinnen van inlichtingen, voordat een verkoop plaatsvindt.
9. Hoewel de taxateur verplicht is redelijke zorgvuldigheid te betrachten bij het verifiëren van geleverde of verkregen informatie, moet hij de grenzen aan zijn verplichting duidelijk verklaren (zie VPS 1, Minimale opdrachtvoorwaarden). Bij het voorbereiden van een taxatie voor jaarrekeningen moet de taxateur bereid zijn om de geschiktheid van eventuele uitgangspunten die zijn vastgesteld met de auditor van de opdrachtgever, een andere professionele adviseur of toezichthouder te bespreken.
10. Om in de toekomst effectief op vragen te kunnen antwoorden, moeten leesbare aantekeningen (dit mogen ook foto's zijn) van de bevindingen en, in het bijzonder, de beperkingen van de bezichtiging en de omstandigheden in welke de bezichtiging uitgevoerd werd, gemaakt en bewaard worden in een geschikt bedrijfsformaat. De aantekeningen moeten ook de belangrijkste inputs en alle berekeningen, onderzoeken en analyses bevatten die overwogen zijn bij de totstandkoming van de taxatie.

Bijlage 9: Overzicht van de belangrijkste definities

a. Marktwaarde

Marktwaarde conform de international valuation standards (IVS).

De IVS-standaard hanteert de volgende definitie:

'Market Value is the estimated amount for which a property should exchange on the date of valuation between a willing buyer and willing seller in an arm's-length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently, and without compulsion.'

Vertaald is de definitie:

Marktwaarde is het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld. (Bron: Waarderingskamer 2010)

b. Taxatiemethoden

Benaderingswijzen voor de waarde: marktvergelijking en inkomsten

Bij het waardebegrip marktwaarde zijn de geëigende waarderingsmethoden de inkomstenbenadering en de vergelijkingsbenadering. De inkomstenbenadering dient uitgewerkt te worden in een waardeberekening, terwijl de vergelijkingsbenadering uitgewerkt dient te worden op basis van referentietransacties.

Inkomstenbenadering

Gebruikelijk methoden zijn de conventionele methode (BAR/NAR) en de contante waarderingsmethode (DCF).

De conventionele methode (BAR/NAR) is gebaseerd op

- a. de kasstroom geschat op basis van markthuurwaarde;
- b. aftrekposten voor marktconforme eigenaarslasten;
- c. waardebepaling, via kapitalisatie van de verwachte kasstromen. Aanbevolen wordt het netto aanvangsrendement (NAR) van vergelijkbare transacties te gebruiken. Hiertoe dienen de referenties vertaald te worden naar een netto aanvangsrendement.
- d. correctieposten voor onder andere aanlooppleegstand, contante waarde van het verschil tussen de feitelijke huur en markthuur, achterstallig onderhoud, toekomstige renovaties en of grote investeringen binnen de waardepeildatum en 5 jaar, afkoop erfpacht, etc. Deze posten worden middels een disconteringsvoet voor correctieposten contant gemaakt naar heden.

De contante waarderingsmethode (DCF) is gebaseerd op:

- a. een spreadsheet met kasstromen voor ten minste de komende 10 jaar;
- b. een aanname voor de eindwaarde in het laatste jaar. De eindwaarde dient te worden onderbouwd met een toelichting of berekening
- c. een disconteringsvoet.

De te hanteren disconteringsvoet is idealiter gebaseerd op referentietransacties. In geval van geen bruikbare transacties dient de disconteringsvoet te worden geschat. Expliciet dient te worden aan

gegeven hoe de disconteringsvoet is vastgesteld. De disconteringsvoet is een inputvariabele en dus geen resultante.

Bij DCF-taxaties geldt voorts dat het contant maken van de kasstromen per halverwege het jaar dient te geschieden en de minimale DCF-periode 10 jaar is. Verwacht mag worden dat binnen de DCF-periode minimaal één renovatie met bijbehorende leegstand en kosten wordt opgenomen.

Bij voorkeur worden beide methoden gezamenlijk toegepast. De uitkomsten van beide methoden dienen dicht bij elkaar te liggen. Voor de bepaling van de marktwaarde wordt uiteindelijk één methodiek als leidend beschouwd. Een gemiddelde van beide waarden is niet de bedoeling.

c. Erfpacht:

In geval van grond uitgegeven in erfpacht geldt de navolgende richtlijn:

- Indien er een canon betaald wordt, kan de canon bij de exploitatiekosten in de waardeberekening worden opgenomen.
- Indien de erfpacht is afgekocht gedurende een bepaalde periode, wordt dit getaxeerd als gedaan op eigen grond en vermindert met de waarde van de blote eigendom van de grond.
- Indien eeuwigdurend afgekocht, dan alleen een correctie aanbrengen als dit blijkt uit referenties.

d. Leegstand

Leegstand kan op een aantal manieren getypeerd worden, te weten:

- Structurele leegstand. Een object kan hiermee te maken krijgen als een object of een gedeelte daarvan een tijd onverhuurd blijft, bijvoorbeeld vanwege markttechnische omstandigheden (structureel overaanbod), een ongunstige locatie of een ongunstige gebouwindeling.
- Mutatieleegstand. Hiervan is sprake als een (gedeelte van een) gebouw of woningen uit een woningcomplex niet onmiddellijk aansluitend op het vertrek van een huurder opnieuw verhuurd wordt, doch enige tijd onverhuurd blijft. Afhankelijk van het aantal huurders in een gebouw kan mutatieleegstand een tijdelijk karakter (bij een klein aantal huurders) dan wel een structureel karakter (bij een groot aantal huurders) hebben.
- Aanloopleegstand. Dit doet zich voor na gereedkomen van een gebouw dat niet geheel is verhuurd. Tot twee jaar na de oplevering kan dit als tijdelijk beschouwd worden, daarna wordt het structureel.

De richtlijn voor leegstand luidt als volgt. Bij DCF-taxaties dienen alle soorten leegstand bij de inkomsten opgenomen te worden en niet bij de exploitatiekosten

Bij BAR-/NAR-taxaties wordt het volgende onderscheid gemaakt: Structurele leegstand wordt in de inkomsten verwerkt, tijdelijke leegstand (mutatieleegstand en aanvangsleegstand) wordt als correctiepost meegenomen in de berekening

e. Huur

Bruto huurwaarde

De bruto huurwaarde is die zoals wordt opgenomen in de huurcontracten zonder de aftrek van

incentives. Gespecificeerd opgenomen in de berekening per sector en naar ruimtetype en de feitelijke verhuurbare vloeroppervlakte conform NEN 2580.

Netto huurwaarde

Netto huurwaarde is de bruto huurwaarde waarop in mindering zijn gebracht de vaste lasten (OZB, rioolrecht, premie opstalverzekering, beheer en verhuurcourtage, onderhoudskosten, niet-verrekenbare btw en overige kosten).

Huurherzieningshuurwaarde (winkels)

De te verwachten haalbare huur bij een huurherziening van winkels, rekening houdend met een eventuele 7:303 BW procedure.

Incentives

Huurvrije periode of eenmalige tegemoetkomingen aan een huurder. In de waardering wordt de huurdering ten gevolge van huurvrije periodes of huurkortingen opgenomen als correctiepost bij een BAR-/NAR-taxatie en bij een DCF-taxatie als correctie op de huurinkomsten.

f. Transactie effecten

Bruto marktwaarde (vrij op naam, v.o.n.)

De waarde van het object inclusief alle aankoopkosten.

Verwervingskosten

Deze aankoopkosten (de wettelijke overdrachtsbelasting en kosten voor notaris, kadaster, etc. komen voor rekening van de koper. Tot de aankoopkosten worden gerekend de overdrachtsbelasting, notariskosten.

Netto marktwaarde (kosten koper, k.k.)

De waarde van het object exclusief alle aankoopkosten.

Btw verlies

Het geschatte bedrag aan btw verlies over de exploitatiekosten

g. Rendementen

Netto aanvangsrendement (NAR)

Het rendement waarmee de netto huurwaarde eeuwig durend contant wordt gemaakt in een BAR-/NAR-berekening. De NAR is een inputvariabele en geen output. De NAR wordt berekend als netto huurwaarde/marktwaarde v.o.n. x 100%

Bruto aanvangsrendement

Het rendement waarmee de bruto huuropbrengst eeuwig durend contant wordt gemaakt in een BAR-/NAR-berekening. De BAR is een outputvariabele en geen input. De BAR wordt berekend als bruto huuropbrengst/marktwaarde v.o.n. x 100%

Reversionary yield

Het rendement waarmee de bruto huurwaarde eeuwig durend contant wordt gemaakt in een BAR/

NAR-berekening. De reversionary yield is een outputvariabele en geen input. De reversionary yield wordt berekend als bruto markthuurwaarde/marktwaarde v.o.n. x 100%

Disconteringsvoet

Het rentepercentage waarmee in de DCF-berekening alle toekomstige opbrengsten en uitgaven contant worden gemaakt over een bepaalde periode

h. Metrages

B.V.O.

De bruto vloeroppervlakte van een ruimte of van een groep van ruimten is de oppervlakte, gemeten op vloerniveau langs de buitenomtrek van de opgaande scheidingsconstructies, die de desbetreffende ruimte of groep van ruimten omhullen.

V.V.O.

De verhuurbare vloeroppervlakte van een gebouw is de gebruiksoppervlakte vermeerderd met de 'correctie glaslijn'. Deze correctie wordt berekend door van de raamopeningen in de buitenbegrenzingsen de afstand tussen de meetlijn voor de netto vloeroppervlakte en de binnenkant van het glas op 1,5 m boven de vloer te bepalen en te vermenigvuldigen met de breedte van deze glasopeningen.

Gebruiksoppervlakte

De gebruiksoppervlakte van een ruimte of van een groep van ruimten is de oppervlakte, gemeten op vloerniveau, tussen de opgaande scheidingsconstructies, die de desbetreffende ruimte of groep van ruimten omhullen.

i. Overige begrippen

Vastgoed

Grond en alle onderdelen die een natuurlijk onderdeel van die grond zijn en die zijn verbonden met de grond bijvoorbeeld gebouwen, verbeteringen en alle permanente onderdelen van gebouwen (bijvoorbeeld installaties), zowel boven- als ondergronds.

Bezichtiging

Een bezichtiging van een object om deze te beschouwen en relevante informatie te verkrijgen om een professionele opinie betreffende de waarde te kunnen geven.

Stichtingskosten

De totale bouwkosten van een gebouw inclusief leges, honoraria, winst en risico.

Bijlage 10: Voorbeeld inhoudsopgave taxatierapport

1. Naam en status van de taxateur
 - Educatie
 - Professionaliteit per deelgebied
2. Naam van de opdrachtgever en eventuele andere beoogde gebruikers
3. Doel van de taxatie/reikwijdte
4. Onderwerp van de taxatie
5. Basis van waarde
6. Waardepeildatum
7. Omvang van de onderzoeken
8. Aard en de bron van de informatie waarop de taxateur zich baseert
 - Bronnen-input (track record)
9. Uitgangspunten, veronderstellingen en bijzondere uitgangspunten
10. Lease incentives
11. Inspecties
12. Gevoeligheidsanalyse (eventueel separate brief)
13. Back-testing
14. Beperkingen in gebruik, distributie of publicatie
15. Bevestiging dat de taxatie zal worden uitgevoerd in overeenstemming met IVS
16. Taxatiebenadering en de redenen erachter
 - Methode onderbouwing (DCF, BAR/NAR, etc.)
 - Netto aanvangsrendement, disconteringsvoet en EXIT yield
17. Bedrag van de taxatie of taxaties
18. Datum van het taxatierapport
19. Gebeurtenissen na waardepeildatum
20. Bevestiging onafhankelijkheid
 - Algemeen
 - Financiële belangen
 - Interne roulatie
 - Declaratie
21. Opdracht en bevestigingen
 - Opdrachtbrief
 - Bevestigingsbrief management
 - Allonges, addenda & side letters
22. Kwaliteitsaspecten
 - Dossiervorming
 - Interne beheersing taxaties
 - Toetsing/validatiemodellen en schattingen
 - Procedure concepttaxatierapport
 - Reviews (intern, peer), collegiale toetsing

Bijlage: PTA Self Assessment

