

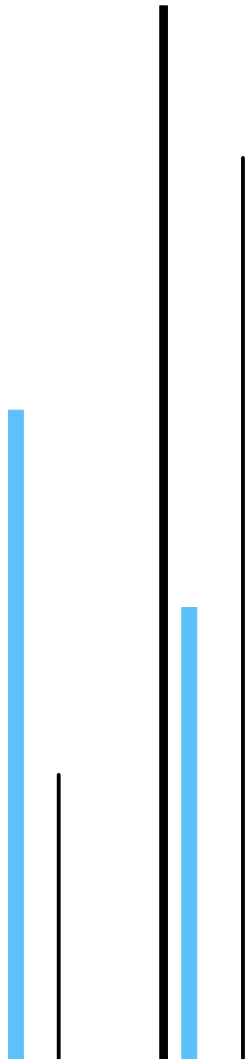


Validatie Handboek
modelmatig waarderen
marktwaarde

abf RESEARCH
TRENDSETTEND
IN CIJFERS

CALCASA®

Deloitte.



Validatie Handboek modelmatig waarderen marktwaarde

Uitgevoerd in opdracht van het ministerie van Binnenlandse Zaken

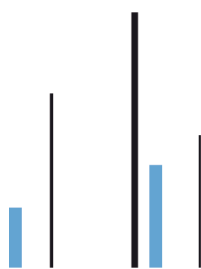
ABF, CALCASA en Deloitte

November 2016 | r2016-0056MK | 16181-WON

ABF Research | Verwersdijk 8 | 2611 NH | Delft | 015 - 27 99 300

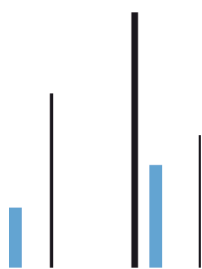
Copyright ABF, Calcasa en Deloitte 2016

De informatie in dit rapport is met de grootste zorg samengesteld. ABF, Calcasa en Deloitte aanvaarden geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten, onnauwkeurigheden of onvolledigheden.



Inhoudsopgave

Samenvatting	1
1 Inleiding	5
1.1 Aanleiding onderzoek	5
1.2 Aanpak	5
1.3 Informatie van de TI's	6
2 Kwantitatieve analyse	7
2.1 Aanpak kwantitatieve analyse	8
2.2 Basisversie wooneenheden, studenteneenheden en extramurale zorgseenheden	9
2.2.1 Resultaten marktwaarde	9
2.2.2 Nadere analyse van afwijkingen in de marktwaarde	15
2.2.3 BAR als referentie voor Basisversie en Full-versie	18
2.2.4 Verschillen tussen rekenmodellen	19
2.2.5 Input Basisversie	20
2.3 Full-versie wooneenheden, studenteneenheden en extramurale zorgseenheden	23
2.3.1 Gebruik vrijheidsgraad leegwaarde	24
2.3.2 Gebruik vrijheidsgraad disconteringsvoet	25
2.3.3 Gebruik vrijheidsgraad markthuur	28
2.3.4 Gebruik vrijheidsgraad mutatiegraad	30
2.3.5 Gebruik vrijheidsgraad instandhoudingsonderhoud	31
2.4 Parkeergelegenheden	33
2.5 BOG/MOG en intramurale zorgseenheden	35
2.6 Conclusies kwantitatieve analyse	40
3 Kwalitatieve analyse	43
3.1 Introductie kwalitatieve analyse waarderingsmethodieken	43
3.2 Visie op de waarderingsmethodologie in het Handboek	44
3.2.1 Basisversie	44
3.2.2 Full-versie	47
3.3 Knelpunten en aandachtspunten Handboek	53
3.4 Krimp- en/of aardbevingsgebieden: objecten en vrijheid in parameters	54
3.5 Conclusie kwalitatieve analyse	56
3.6 Aanbevelingen en overwegingen	58
4 Visie op de accountantscontrole	61
4.1 Inleiding	61
4.2 Uitwerking	61
4.3 Controle van de marktwaarde	65



Samenvatting

Op grond van de nieuwe woningwet dienen Toegelaten Instellingen vanaf de jaarrekening 2016 hun vastgoed te waarderen tegen de marktwaarde. De wijze waarop zij de waarde van het vastgoed vast dienen te stellen is vastgelegd in het 'Handboek modelmatig waarderen op marktwaarde' (Handboek), dat jaarlijks geactualiseerd zal worden.

In dit rapport staan de uitkomsten van de door ABF Research, Calcasa en Deloitte Financial Advisory Services i.o.v. het Ministerie van Binnenlandse Zaken (Opdrachtgever) verrichte Validatie van het Handboek modelmatig waarderen op marktwaarde.

De verleende opdracht was tweeledig. De vraag van de Opdrachtgever was om zowel op kwantitatieve wijze (data-analyse) als kwalitatieve wijze (interviews met Toegestane Instellingen, taxateurs en accountants) de validatie uit te voeren. Hierbij zijn ABF Research en Calcasa voor de kwantitatieve analyse verantwoordelijk (hoofdstuk 2) en heeft Deloitte Financial Advisory Services de kwalitatieve analyse (hoofdstuk 3 en 4) voor haar rekening genomen.

De vraag van de Opdrachtgever was om de volgende drie onderwerpen te onderzoeken:

1. De resultaten die de verschillende berekeningswijzen opleveren, ook in relatie tot de marktwaarde in de praktijk;
2. De kwaliteit van de gegevens die TI's hanteren bij het bepalen van de marktwaarde;
3. De systematiek die het Handboek voorschrijft en de daarin opgenomen uitgangspunten.

1.) De Basisversie van het Handboek laat voor 21 TI's die meewerkten aan dit onderzoek zien dat in 85% van de gevallen op portefeuilleniveau een afwijking van 10% of minder te zien is, gemeten naar de marktwaarde bij een zogenaamde vrije taxatie of Full-versie afgezet tegen de Basisversie. In de overige 15% van de gevallen is op portefeuilleniveau sprake van een afwijking groter dan 10%.

Hierbij ging het om drie TI's waar de Basisversie een overschatting van de marktwaarde opleverde: één TI in een Krimpregio, één TI met veel woningen met een afgekochte erfpacht en een groot aantal studentenwoningen en één TI waarbij twijfels rezen over de kwaliteit van de aangeleverde gegevens. Voor deze laatste TI geldt namelijk dat de gemiddelde aangeleverde marktwaarde 37% van de gemiddelde WOZ-waarde van het bezit bedroeg, waar deze verhouding voor de overige TI's rond de 75% ligt. Bij de volgende evaluatie van het Handboek verdient het aanbeveling om de analyse nogmaals uit te voeren op een grotere en meer representatieve steekproef om zo met meer zekerheid de betrouwbaarheid van de uitkomsten van de Basisversie te kunnen vaststellen.

Overschatting op portefeuilleniveau door de Basisversie komt bij verschillende TI's voor en kan soms aan het werkgebied en soms aan de portefeuille gerelateerd worden. Daarnaast mag niet uitgesloten worden dat ook fouten in de basisgegevens de oorzaak zijn van de afwijkingen. Overigens geldt voor een aantal TI's

die eveneens incurant bezit hebben of in een Krimregio werkzaam zijn, dat de Basisversie tot een beperkte of zelfs geen overschatting leidt van de marktwaarde. Onderschatting van de marktwaarde op portefeuilleniveau komt in onze steekproef niet voor.

Bij de waardering op complexniveau zijn de afwijkingen tussen de Basisversie en Full-versie of vrije taxaties groter. Bij 59% van de complexen is sprake van een afwijking van minder dan 10% en bij 41% van de berekende waarden is de afwijking meer dan 10%. Hiervoor worden meerdere oorzaken geïdentificeerd in de kwantitatieve analyse zoals een regio-indeling die geen recht doet aan wisselende lokale omstandigheden, ruwe bepaling van markthuren, disconteringsvoet en leegwaarde, en onder- of overschatting van parameters voor extramurale zorgeenheden, studenteneenheden en parkeergelegenheden. Zowel over- als onderwaardering in de Basisversie komt voor op complexniveau.

Op de meeste van bovenstaande onderdelen kunnen nog verbeteringen worden aangebracht in de Basisversie van het Handboek om te komen tot een waarde die de marktwaarde beter benadert. Naar het oordeel van de meeste taxateurs en TI's die zijn geïnterviewd, bezit de Full-versie van het Handboek op dit moment onvoldoende vrijheidsgraden om deze verschillen volledig weg te werken. Zodoende is sturing op marktwaarde per waarderingscomplex onder afwijkende omstandigheden slechts beperkt mogelijk.

Verder mag opgemerkt worden dat de systematiek van de rekenmodellen niet volledig vastgelegd is in het Handboek, waardoor er verschillen in de marktwaardeberekening ontstaan afhankelijk van de gebruikte software tool voor doorrekening.

Dit alles tezamen leidt tot de suggestie dat benoemde knelpunten bij de actualisatie zouden kunnen worden weggenomen door de invoer van meer vrijheidsgraden in de Full-versie. Een overweging kan verder zijn om voor bezit op incurante locaties of specifiek vastgoed een taxatieverplichting op te nemen middels een Full-versie of volledig vrije taxatie voor dit type vastgoed.

2.) De voor het onderzoek naar de Basisversie aangeleverde data is beschikbaar gesteld door 105 van de 360 TI's (circa 30% van de TI's en 42% van het totale sociale bezit). Uit de methodologische analyse blijkt dat de data benodigd voor het berekenen van de marktwaarde volgens de Basisversie nog niet altijd op orde is, zoals het aantal vierkante meters gebruiksoppervlak (GBO), WOZ-waardes, kadastrale gegevens of contractinformatie van het vastgoed. Bij de overgang naar het Handboek was reeds bekend dat niet alle data op orde was. Onjuiste of onvolledige data leidt mogelijk tot een onjuiste waardering. De Basisversie van het Handboek helpt TI's om de gegevensbestanden meer uniform qua opzet te maken en beter op orde te brengen. Echter, uit communicatie met meerdere TI's is gebleken dat zij niet in staat waren om binnen een kort tijdsbestek de gevraagde gegevens te verzamelen, waarmee ook een deel van de non-respons in het kwantitatieve onderzoek is verklaard. Uit de aangeleverde gegevens van BOG, MOG en Intramuraal zorgeenheden voor de Full-versie marktwaardering is verder gebleken dat de gegevensvoorziening voor verbetering vatbaar is bij vooral TI's die de marktwaarde nog niet eerder toepasten in hun jaarrekening.

3.) De Discounted Cash Flow-methode waarop het Handboek is gebaseerd, staat niet ter discussie onder de bevraagde TI's en taxateurs. Wel blijkt dat het Handboek op onderdelen zoals de bepaling van de disconteringsvoet, de markthuur en het onderhoud niet geheel consequent is, o.a. in het gebruik van externe

gegevens (NVM-markthuren, leegwaarden), gebruik van verschillende bouwjaarklassen, regio-indelingen en oppervlakteberekeningen en de afwijkende vorm voor parameters (jaar- of maandbedrag, bedrag of als % van enz.). Verder geldt dat parameters in het Handboek (markthuur en disconteringsvoet) die gebaseerd zijn op statistische regressies niet in alle gevallen voldoende maatwerk leveren om toepasbaar te zijn voor alle TI's, in het bijzonder die met relatief veel incurant bezit of TI's in specifieke regio's.

De modelmatige invulling volgens de Basisversie en de werkwijze die nu door verschillende TI's en taxateurs wordt gehanteerd bij de Full-versie, waarbij sprake is van zogenaamde 'schaduwberekeningen', is niet in lijn met de RICS, NRVT, EVS en IVS taxatiestandaarden en beroepsregels en resulteert in parameters die afwijkende waarden vertonen met wat in de markt als gangbaar en marktconform wordt gezien.

Uit de analyse blijkt dat de Basisversie alleen direct toepasbaar wordt geacht voor homogeen en courant vastgoed. De waardering van woningen in krimp- en aardbevingsgebieden, studenteneenheden en extramuraal zorgvastgoed wordt op basis van standaard parameters gedaan, terwijl dit vastgoed te specifiek kan zijn om op een dergelijke manier te waarderen. De knelpunten betreffen in het bijzonder parameters als de exit yield, onderhoud, markthuur, huurdering en (on-)verkoopbaarheid. De Basisversie biedt TI's onvoldoende ruimte om locatie- en object-specifieke kenmerken van het onderliggende vastgoed te verdisconteren in de marktwaarde. Een overweging kan zijn om voor atypische locaties en specifiek vastgoed te opteren voor een Full-versie of een volledig vrije taxatie, indien marktomstandigheden hierom vragen. Aandachtspunt bij de Full-versie zijn de hiervoor beschikbare vrijheidsgraden, waarbij TI's en taxateurs specifiek de exit yield benoemen als gewenste vrijheidsgraad.

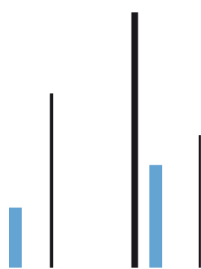
TI's dragen zorg voor het aansluiten van de Full-versie op de schaduwberekening of volledige externe waardering afgestemd met de taxateur. Dit leidt tot een waarde die in voldoende mate overeenstemt met de marktwaarde in verhuurde staat. Aandachtspunt hierbij is dat deze werkwijze het gebruik van afwijkende, niet-marktconforme parameters binnen de vrijheidsgraden tot gevolg kan hebben. Dit is zowel van toepassing voor woningen als voor niet-woningen, zorg-gerelateerd vastgoed en studenteneenheden.

De accountants uiten zorgen over de vraag of de overstap van zogenaamde vrije taxaties (RJ 213) naar waardering volgens het Handboek een stelselwijziging inhoudt en of TI's in staat zijn om een weloverwogen keuze te maken tussen de Basisversie en Full-versie.

Afsluitend

In de navolgende hoofdstukken van dit rapport wordt in groter detail ingegaan op de beantwoording van de opdracht om het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde in verhuurde staat te valideren. Daarbij geldt op voorhand de waarschuwing dat het onderzoek in die zin beperkt is dat niet alle TI's gegevens geleverd hebben en dat hiervan slechts een beperkt aantal TI's (12 Full-versie, 14 vrije taxatie) de Full-versie of vrije waardering voor wooneenheden hanteerden, waarbij deze TI's niet evenredig naar regio zijn verspreid (oververtegenwoordiging van TI's in het Westen van het land). De uitgevoerde validatie heeft hierdoor een dekking van ca. 500.000 wooneenheden hetgeen overeen komt met ca. 25% van de sector. Binnen deze groep leverden 21 TI's getaxeerde marktwaarden voor hun vhe's of konden de marktwaarden op vhe-niveau herleid worden uit de geleverde data op complexniveau. Verder leverden 52 TI's gegevens aan voor vrije taxaties of Full-versie waardering van BOG, MOG en intramuraal zorgvastgoed, waarvan uiteindelijk 33 TI's in ons gegevensbestand verwerkt zijn.

1



Inleiding

1.1 Aanleiding onderzoek

Op grond van de nieuwe woningwet dienen toegelaten instellingen vanaf de jaarrekening 2016 hun vastgoed te waarderen tegen de marktwaarde. De wijze waarop zij de waarde van het vastgoed vast dienen te stellen is vastgelegd in het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde, dat jaarlijks geactualiseerd wordt.

De opdrachtgever wil de meest actuele versie (2015) van het Handboek laten valideren.¹ Onder de Validatie wordt verstaan “een toetsing op de marktwaardes, die door toepassing van de Basisversie en de Full-versie van het Handboek worden verkregen, zodat vastgesteld kan worden of het Handboek voor alle Toegelaten Instellingen (TI’s) in alle provincies en voor alle typen vastgoed tot een aannemelijke marktwaarde leidt”.

1.2 Aanpak

Deze Validatie vindt plaats vanuit drie invalshoeken:

- De resultaten die de verschillende berekeningswijzen opleveren, ook in relatie tot de marktwaarde in de praktijk.
- De kwaliteit van de gegevens die TI’s hanteren bij het bepalen van de marktwaarde;
- De systematiek die het Handboek voorschrijft en de daarin opgenomen uitgangspunten;

Hiervoor zijn de volgende stappen gezet:

- Gegevensverzameling bij TI’s.
Op 23 juni is een verzoek gedaan aan alle TI’s om gegevens toe te leveren. In overleg met diverse TI’s is deze gegevensverzameling medio juli afgesloten. Op dat moment hadden ruim 100 TI’s gegevens toegeleverd. In paragraaf 1.3 wordt nader ingegaan op deze dataset.
- Kwantitatieve analyses gericht op Validatie van het Handboek.
Vanaf medio juli zijn gegevens verwerkt en kwantitatief geanalyseerd. De resultaten daarvan komen aan de orde in hoofdstuk 2.
- Kwalitatieve analyse waarderingsmethodieken en visie van accountant op controle.
In de maanden juli en augustus zijn gesprekken gevoerd met TI’s, taxateurs en accountants. De resultaten daarvan komen aan de orde in hoofdstuk 3.

¹ Bijlage 2 van de Regeling Toegelaten Instellingen Volkshuisvesting; <http://wetten.overheid.nl/BWBR0036709/2016-01-28/0/Bijlage2/afdrukken>

1.3 Informatie van de TI's

Aan de TI's is gevraagd de navolgende informatie te leveren:

- Algemene gegevens vhe's: adres (woonplaats, straatnaam, postcode en huisnummer), type vastgoed, type wooneenheid, bouwjaar, woonoppervlak (GBO), huidige huur, markthuur, maximale huur of WWS punten, mutatiekans, leegstand, (bedrag) achterstallig onderhoud, informatie erfpacht, mogelijkheid tot verkoop etc.,
- Gehanteerde eindwaarde methodiek,
- Gehanteerde methodiek (Basisversie, Full-versie of vrije taxatie),
- Gebruikte parameters bij Full-versie (alleen bij vhe/waarderingscomplexen waar is afgeweken van Handboek),
- Uitkomst Handboek marktwaardeberekening (zo mogelijk op vhe-niveau),
- Marktwaarde op waarderingscomplexniveau,
- WOZ waarde.

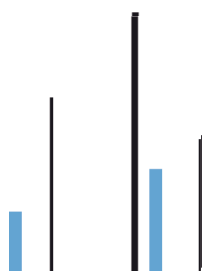
Op deze uitvraag is gereageerd door 105 TI's. De ontvangen gegevens bestanden zijn waar nodig geüniformeerd voor doorrekening met de Basisversie van het Handboek in het rekenmodel FLUX en aansluitend geanalyseerd.

In tabel 1-1 is het aantal TI's weergegeven en het aantal TI's dat gegevens geleverd heeft. Daarnaast is weergegeven op welke wijze de marktwaarde bepaald is (met een Basisversie, Full-versie of anders; vrije taxatie). De cijfers zijn uitgesplitst naar soort vastgoed alsmede naar provincie en grootteklasse van de TI. In totaal hebben 12 TI's een Full-versie taxatie ingeleverd en 14 TI's een vrije taxatie voor de portefeuille woningen en parkeren. Uit hoofdstuk 2 zal blijken dat het daarbij gaat om ruim 500.000 wooneenheden.

Tabel 1-1: Het aantal TI's en het aantal TI's dat gegevens geleverd heeft met de versie die gebruikt is per categorie vastgoed; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Aantal corporaties	Woningen en Parkeren			BOG/MOG en intramuraal					
	Totaal aantal	Deelname	in %	Versie					
				Basis	Full	Overig	Basis	Full	Overig
Groningen	14	2	14%	1	0	1	0	1	1
Friesland	10	4	40%	3	0	1	3	0	1
Drenthe	6	2	33%	2	0	0	0	2	0
Overijssel	29	7	24%	6	1	0	5	2	0
Gelderland	45	13	29%	9	3	1	5	6	1
Flevoland	7	1	14%	1	0	0	0	1	0
Utrecht	32	14	44%	13	0	1	9	4	1
Noord-Holland	43	16	37%	11	2	3	9	4	3
Zuid-Holland	79	26	33%	15	4	7	10	7	7
Zeeland	11	2	18%	1	1	0	0	2	0
Noord-Brabant	47	12	26%	12	0	0	5	6	0
Limburg	27	6	22%	5	1	0	1	3	0
Totaal	350	105	30%	79	12	14	47	38	14
< 1.000 vhe's	72	11	15%	10	0	1	6	1	1
1.000-2.500 vhe's	77	23	30%	22	0	1	21	1	1
2.500-5.000 vhe's	65	19	29%	18	0	1	11	6	1
5.000-10.000 vhe's	71	24	34%	16	5	3	6	15	3
10.000-25.000 vhe's	46	18	39%	12	4	2	3	11	2
> 25.000 vhe's	19	10	53%	1	3	6	0	4	6
Totaal	350	105	30%	79	12	14	47	38	14

2



Kwantitatieve analyse

Respons in de dataverzameling: 30% van de TI's; 42% van het bezit

Van de 350 TI's die Nederland telt, hebben 105 TI's gegevens aangeleverd voor deze Validatie. Dit betekent dat 30% van de TI's meegedaan heeft. Niet alle data was overigens volledig en/of bruikbaar voor de analyse. Uit communicatie met niet-deelnemende TI's bleek dat sommige van hen geen tijd of middelen hadden om de gevraagde gegevens op korte termijn te verzamelen. Dit kan ook van invloed zijn geweest op de inhoud van deze rapportage. Mogelijkerwijs is er een samenhang met deelname aan het onderzoek en ervaring met sturen op marktwaarde en een goede gegevensverzameling, gezien de oververtegenwoordiging van grote en middelgrote TI's uit het Westen van het land.

De respons percentages zijn lager bij de TI's met een kleine portefeuille en hoger bij de TI's met meer bezit. Dat zorgt ervoor dat de respons gemeten over het bezit hoger ligt en wel op 42%. De TI's hebben totaal 2,4 miljoen woonegelegenheden in eigendom. De TI's die meegedaan hebben, hebben samen bijna 1 miljoen woonegelegenheden in bezit. Mede hierdoor is het bezit in het Westen van het land (Noord- en Zuid-Holland en Utrecht) maar ook in Friesland, Drenthe en Limburg goed vertegenwoordigd (>40%). Daarentegen is de respons minder vanuit Flevoland, Groningen en Zeeland (<30%). Enige voorzichtigheid in de interpretatie van de uitkomsten is geboden, omdat een deel van de sector buiten zicht bleef. Per onderdeel van de analyse zal geput worden uit deze data: niet alle TI's gebruiken namelijk een vrije taxatie of Full-versie, niet alle TI's leverden marktwaarden op vhe-niveau en niet alle vrijheidsgraden worden door hen benut.

Tabel 2-1: Het aantal woonegelegenheden in eigendom (*1000) bij TI's die gegevens geleverd hebben met de versie die gebruikt is per categorie vastgoed; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Woonegelegenheden in eigendom (*1000)	Deelname			Woningen en Parkeren Versie			BOG/MOG en intramuraal Versie		
	Totaal aantal	Deelname	in %	Basis	Full	Overig	Basis	Full	Overig
Groningen	93	22	24%	9	0	13	0	9	13
Friesland	79	34	42%	13	0	20	13	0	20
Drenthe	49	26	53%	26	0	0	0	26	0
Overijssel	153	43	28%	29	14	0	14	29	0
Gelderland	248	92	37%	41	48	3	16	68	3
Flevoland	29	5	17%	5	0	0	0	5	0
Utrecht	180	82	46%	52	0	30	23	29	30
Noord-Holland	506	298	59%	84	40	174	32	92	174
Zuid-Holland	567	237	42%	56	82	98	17	104	98
Zeeland	40	10	26%	4	6	0	0	10	0
Noord-Brabant	297	87	29%	87	0	0	37	49	0
Limburg	143	58	41%	33	26	0	2	45	0
Totaal	2384	993	42%	438	216	339	156	464	339
< 1.000 vhe's	33	8	23%	7	0	1	4	1	1
1.000-2.500 vhe's	132	38	29%	36	0	2	34	2	2
2.500-5.000 vhe's	238	70	30%	67	0	3	39	24	3
5.000-10.000 vhe's	507	183	36%	118	42	23	36	124	23
10.000-25.000 vhe's	674	272	40%	167	71	34	43	168	34
> 25.000 vhe's	800	423	53%	43	103	276	0	146	276
Totaal	2384	993	42%	438	216	339	156	464	339

2.1 Aanpak kwantitatieve analyse

Bij de toepassing van de Basisversie van het Handboek komt een waardering van het vastgoed tot stand, die ten behoeve van de jaarrekening op het niveau van de totale vastgoedportefeuille, onderscheiden naar DAEB en niet-DAEB, tot een aannemelijke waarde moet leiden. Hiertoe is een rekenmethode ontwikkeld op basis van de Discounted Cash Flow methode. Kosten van beheer, onderhoud enz. worden gedurende een looptijd van 15 jaar in mindering gebracht op de opbrengsten uit verhuur en verkoop en verdisconteerd tot de Netto Contante Waarde van de kasstromen op de peildatum. Daarnaast wordt de eindwaarde op het 15e jaar bepaald als het maximum uit een scenario waarin tot doorexplotatie wordt besloten en een scenario waarbij het waarderingscomplex uitgepond wordt. De som van de netto contant waarde (NCW) van de kasstromen en eindwaarde op de peildatum bepaalt uiteindelijk de marktwaarde in verhuurde staat.

Voor toepassing van de Basisversie dienen TI's algemene gegevens van vhe's (type vhe, woningtype, oppervlakte, contractuur, mutatiekans, WOZ-waarde etc.) in te vullen in een gecertificeerd rekenmodel. Het rekenmodel maakt gebruik van aangeleverde parameters uit de Basisversie van het Handboek voor o.a. de leegwaarde, markthuren en onderhoudskosten. TI's mogen op een gelimiteerd aantal onderdelen afwijken van de Basisversie. Deze vrijheidsgraden betreffen o.a. de leegwaarde, de disconteringsvoet, de mutatiekans en het onderhoud. Toepassing van vrijheidsgraden leidt tot de marktwaarde in de Full-versie, waarbij verplicht een taxateur wordt betrokken.

Enkele TI's hanteerden een zogeheten vrije taxatie, waarin afgeweken wordt van de methodiek van het Handboek. Deze vrije taxatie houdt voor onze steekproef van TI's zonder uitzondering in dat de marktwaarde volgens de RJ 213 richtlijn bepaald is. Op een uitzondering na waren dit voorheen gebruikers van het IPD/Aedex-model. De vrije taxatie verschilt van het Handboek o.a. in de eindwaarde-berekening. Terwijl in het Handboek de eindwaarde gebaseerd is op een voortdurende kasstroom uit doorexploteren of uitponden na het 15e jaar, gaat de vrije taxatie uit van een exit yield. Ook hanteerden deze TI's soms afwijkende waarden voor parameters of berekeningen t.o.v. de Basisversie die op zichzelf geen vrijheidsgraad zijn in de Full-versie van het Handboek.

In de analyse in dit hoofdstuk zullen de volgende onderdelen geanalyseerd worden om zowel de Basisversie als de Full-versie van het Handboek te valideren:

1. Analyse van de afwijkingen tussen de aangeleverde marktwaarden (vanuit een Full-versie of vrije taxatie) met de door ons berekende marktwaarde uit de Basisversie uit het rekenmodel FLUX geeft aan wanneer de Basisversie van het Handboek een aannemelijke raming oplevert voor de marktwaarde in verhuurde staat. Zie 2.2.1.
2. Analyse van de afwijkingen in relatie tot de vrijheidsgraden uit de Full-versie geeft een nadere indicatie van de onderdelen waarop de Basisversie wellicht nadere aandacht verdient. Zie 2.2.2.
3. Analyse van de verschillen in uitkomsten van de Basisversie bij toepassing van rekenmodellen van verschillende leveranciers, biedt inzicht in de vraag of het Handboek voldoende zekerheid verschaft in de wijze waarop een rekenmodel gebouwd moet zijn of dat er ruimte overblijft voor interpretaties, die leiden tot verschillen in methodiek en zodoende andere uitkomsten. Zie 2.2.4.
4. Vergelijken van de invoerbedragen die in de Basisversie van het Handboek zijn voorgeschreven voor belastingen en verzekeringen en beheerskosten met de bedragen die aangeleverd zijn door TI's die

hiervan afweken, vertelt in hoeverre de bedragen in het Handboek een goede benadering vormen voor deze kosten. Zie 2.2.5.

5. Het overzicht van het gebruik van vrijheidsgraden in de Full-versie geeft aan in hoeverre de Full-versie voldoende ruimte biedt af te wijken van 'het stramien' van de methodiek van het Handboek om de marktwaarde per complex te berekenen; dit is van belang voor vastgoedsturing. Zie 2.3.
6. Analyse van veel gebruikte vrijheidsgraden, te weten de leegwaarde, de disconteringsvoet, de markthuur, de mutatiegraad en het instandhoudingsonderhoud, laat zien of de Full-versie van het Handboek voldoende houvast biedt voor raming van de marktwaarde volgens TI's die een Full-versie of vrije taxatie uitvoerden. Sterk afwijkende waarden voor de vrijheidsgraden kunnen een indicatie zijn dat in het handboek geen toepasbare normbedragen zijn opgenomen voor de desbetreffende onderdelen. Zie 2.3.1 tot 2.3.5.

Het eerste punt verdient bijzondere aandacht omdat dit de centrale analyse betreft voor de Validatie van het Handboek. We hebben bij de Validatie als uitgangspunt aangenomen dat de waarde zoals berekend met een Full-versie of een vrije taxatie correct is. Die waarde (op correcte wijze aangeleverd door 21 TI's) wordt vergeleken met de marktwaarde berekend op basis van de Basisversie. Op basis van die vergelijking wordt een toetsing uitgevoerd op de Basisversie. Daarmee wordt vastgesteld of het Handboek voor alle TI's in alle provincies en voor alle typen vastgoed tot een aannemelijke marktwaarde leidt. De analyses starten daarom met dit essentiële onderdeel.

Bovenstaande analyses zullen in zijn geheel worden verricht voor wooneenheden, studenteneenheden en extramurale zorgeenheden. Voor het afwijkend bezit van TI's: BOG, MOG, intramurale zorgeenheden, parkeergelegenheden alsmede bezit in krimpregio's en in aardbevingsgebieden kan vanwege datagebreken de analyse alleen op onderdelen worden uitgevoerd. Doorrekening vindt steeds plaats op het niveau van complexen, tenzij anders vermeld.

2.2 Basisversie wooneenheden, studenteneenheden en extramurale zorgeenheden

2.2.1 Resultaten marktwaarde

In de Basisversie van het Handboek wordt de eindwaarde na het 15^e jaar vastgesteld als maximum van de marktwaarde bij doorexplotatie of bij verder uitponden. In de Full-versie kan de eindwaarde afwijken van de berekeningswijze volgens de Basisversie door het gebruik van vrijheidsgraden, zoals de leegwaarde(-ontwikkeling), disconteringsvoet, markthuur enz. De analyse van het verschil in taxaties is een essentieel onderdeel van de Validatie omdat hiermee aangetoond kan worden of het Handboek voor alle TI's in alle provincies en voor alle typen vastgoed tot een aannemelijke marktwaarde leidt. Deze analyse kon overigens niet in haar volledigheid worden uitgevoerd, omdat de in het Handboek ultimo 2015 gebruikte gegevens niet voor alle TI's beschikbaar waren.

De analyse vond grotendeels plaats op de steekproef van TI's uit de data-uitvraag t.b.v. onderhavige Validatie. Van de TI's die hebben deelgenomen aan dit onderzoek geldt dat 9 van hen onderdeel zijn

geweest van de raming van parameters op basis waarvan het Handboek ultimo 2015 is samengesteld (destijds 33 TI's bij het vaststellen van de kengetallen) en 10 van hen namen deel aan de Verantwoording van dat Handboek (in totaal namen 24 TI's aan dat onderdeel deel). Er is dus sprake van gedeeltelijke overlapping met de dataset op basis waarvan het Handboek ultimo 2015 is opgesteld.

Van de 26 TI's (12 Full-versie, 14 vrije taxaties) die een Full-versie of vrije taxaties uitvoerden, leverden er 19 TI's alle noodzakelijke vhe-gegevens incl. marktwaarden op vhe-niveau. Van nog eens 2 TI's konden de marktwaarden op vhe-niveau op betrouwbare wijze herleid worden uit de aangeleverde marktwaarden op complexniveau. Bij de overige TI's ontbraken noodzakelijke vhe-gegevens of liep een koppeling van vhe-gegevens aan marktwaarden tegen bezwaren op, omdat de samenstelling van de waarderingscomplexen niet homogeen was. Uiteindelijk resulteerde dit in 21 TI's (9 Full-versie, 12 vrije taxatie) die in de analyse van de marktwaarde hieronder zijn meegenomen. Het gaat om 410.000 vhe's verdeeld over 9.300 complexen. Deze zijn niet evenredig naar regio verspreid (oververtegenwoordiging van TI's in het Westen van het land).

Eerst is de marktwaarde volgens de Basisversie berekend met behulp van het rekenmodel FLUX. De opgegeven marktwaarde uit de Full-versie of vrije taxatie is vervolgens afgezet tegen de marktwaarde uit de Basisversie, om te zien in hoeverre toepassing van de Basisversie van het Handboek een redelijke raming oplevert voor de marktwaarde van het bezit. In deze vergelijking gaan we er impliciet vanuit dat de Full-versie marktwaarden en vrije taxaties de 'echte marktwaarde' vertegenwoordigen, hoewel dit natuurlijk op een aanname stoelt.

Portefeuille niveau

In eerste instantie is de afwijking van de Full-versie of vrije taxatie ten opzichte van de Basisversie op portefeuilleniveau bepaald. Deze afwijking is omgerekend tot een percentage en toebedeeld aan een van de 12 verschillende percentageklassen. Een waarneming in de rij van <-25% houdt dus in dat de marktwaarde op de jaar rekening minimaal 25% lager was dan berekend volgens de Basisversie. In tabel 2-2 is te zien dat voor 13 van de 21 TI's de geleverde marktwaarde op portefeuilleniveau minder dan +/-5% afweek van de marktwaarde in de Basisversie. Nog eens 5 TI's bleven binnen een bandbreedte van 10% op portefeuilleniveau. Hoewel de steekproef natuurlijk erg klein is, volgt hieruit dat 18 van de 21 TI's (oftewel bijna 85%) een marktwaarde voor het totale bezit van wooneenheden, studenteneenheden en extramurale zorgeenheden op hun jaarrekening publiceerden, die minder dan 10% afweek van de marktwaarde indien de Basisversie van het Handboek zou zijn gevolgd. De betrouwbaarheid van de Basisversie als raming van de marktwaarde in verhuurde staat kan daarmee voor deze steekproef op portefeuille niveau op 85% worden gesteld.

Tabel 2-2: Afwijking marktwaarde Full-versie en vrije taxatie versus Basisversie op portefeuilleniveau; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	Aantal	Procent
<-25%	1	4,8%
-25%/-20%	1	4,8%
-20%/-15%	0	0,0%
-15%/-10%	1	4,8%
-10%/-5%	3	14,3%
-5%/0%	6	28,6%
0%/5%	7	33,3%
5%/10%	2	9,5%
10%/15%	0	0,0%
15%/20%	0	0,0%
20%/25%	0	0,0%
>25%	0	0,0%
	21	100,0%

Een nadere beschouwing van de uitschieters laat zien dat de drie TI's waarbij de Basisversie een aanzienlijke (>10%) **overschatting** van de marktwaarde oplevert, nogal van elkaar verschillen.

- Eén TI is werkzaam in een krimpregio en heeft in die regio met lage WOZ waarden ook weinig huurruimte bovenop de actuele huur. Verder wordt het marktrisico in deze krimpregio hoger ingeschat dan gemiddeld in het desbetreffende landsdeel: om die reden stelt deze TI de disconteringsvoet in de Full-versie 2% hoger vast dan in de Basisversie. En ook de leegwaarde wordt door deze TI in de Full-versie lager ingeschat dan de WOZ-waarde. Een en ander geeft aan dat in een krimpregio met een ontspannen woningmarkt de Basisversie een overschatting kan opleveren van de marktwaarde in verhuurde staat.
- Verder is er één vrij grote TI werkzaam in de Randstad en heeft deze TI veel woningen met erfpacht en een groot aantal studentenwoningen in bezit. Met name de complexen met afgekochte erfpacht (eeuwig of voor 50 jaar) laten in de Basisversie een overschatting zien die in de Full-versie gecorrigeerd wordt. Ook voor studentenwoningen levert de Basisversie hier een behoorlijke overschatting op. Tegelijk valt op dat de disconteringsvoet in de Full-versie door deze TI 1,5% hoger wordt ingeschat dan in de Basisversie.
- Tenslotte is één TI werkzaam in de Randstad maar deze (niet al te grote) TI heeft niet direct een opvallende woningportefeuille, anders dan dat deze portefeuille vooral appartementen bevat. Ook de regio waarin deze TI werkzaam is, leidt niet direct tot de verwachting dat de lokale markt qua huur of koopprijzen de oorzaak zou zijn van de overschatting; de gemiddelde WOZ-waarde voor appartementen wijkt met € 119.000 voor deze TI niet noemenswaardig af van het gemiddelde van € 128.000 voor alle overige TI's. Dit betekent dat bij deze TI niet direct de vinger gelegd kan worden op de oorzaak voor de forse overschatting (-48%) op basis van de portefeuille of de vrijheidsgraden. Maar ook fouten in de basisgegevens kunnen oorzaak zijn van de afwijking. Een nadere analyse liet zien dat de verhouding tussen de aangeleverde marktwaarde en de WOZ-waarde voor deze TI 37% bedraagt. Voor de overige 20 TI's bedraagt deze verhouding gemiddeld 74% met een minimum van 66% en een maximum van 86%. Het is derhalve mogelijk dat de marktwaarden of onjuist berekend zijn dan wel verkeerd aangeleverd zijn door deze TI.

Kortom: overschatting door de Basisversie van de marktwaarde in verhuurde staat komt bij verschillende TI's voor en kan soms aan het werkgebied en soms aan de portefeuille gerelateerd worden. Daarnaast mag niet uitgesloten worden dat fouten in de basisgegevens mogelijk de oorzaak zijn van de afwijkingen. Overigens zijn er ook enkele TI's die eveneens veel studentenwoningen bezitten of in een Krimregio werkzaam zijn, waarvan de marktwaarde wel binnen de bandbreedte van +/-10% blijft.

Op deze eerste analyse naar mogelijke oorzaken van overwaardering door het Handboek, komen we verderop in deze paragraaf nog uitgebreider terug, nadat we de afwijkingen op complexniveau besproken hebben en in het verlengde daarvan de afwijkingen gerelateerd hebben aan de vrijheidsgraden die in de Full-versie (als verbeter slag) gehanteerd worden.

Complex niveau

Dezelfde exercitie is uitgevoerd op het niveau van waarderingscomplexen voor dezelfde steekproef d.w.z. 9.300 waarderingscomplexen verdeeld over 21 TI's. In het Westen is de steekproef het omvangrijkst (7.870 waarderingscomplexen) en zodoende redelijk representatief voor dit landsdeel. Direct is in tabel 2-3 zichtbaar dat de spreiding op waarderingscomplexniveau hoger ligt dan op portefeuilleniveau en dat onderschatting nu ook voorkomt. In 34% van de onderzochte gevallen lag de geleverde marktwaarde binnen een bandbreedte van +/-5% rondom de marktwaarde uit de Basisversie en in 59% van de gevallen binnen +/-10%. In 41% van de gevallen lag de marktwaarde in de Full-versie of vrije taxatie buiten een bandbreedte van +/-10%. Opvallend is verder dat de waarderingsverschillen in het Oosten een grote spreiding vertonen. Voor het Oosten geldt echter dat de steekproef klein is (256 waarderingscomplexen) en daarmee minder betrouwbaar.

Tabel 2-3: Afwijking marktwaarde Full-versie en vrije taxatie versus Basisversie op waarderingscomplex-niveau naar type vhe; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

	Noord	Oost	West	Zuid	Totaal
<-25%	1,6%	4,3%	6,0%	1,4%	5,4%
-25%/-20%	2,8%	0,0%	2,7%	2,4%	2,6%
-20%/-15%	10,4%	2,0%	5,1%	7,9%	5,6%
-15%/-10%	12,0%	2,0%	8,3%	9,2%	8,5%
-10%/-5%	13,8%	4,3%	12,7%	16,1%	12,6%
-5%/0%	17,6%	10,5%	16,1%	19,9%	16,2%
0%/5%	18,5%	13,3%	17,6%	18,8%	17,6%
5%/10%	7,4%	26,6%	12,8%	9,2%	12,6%
10%/15%	5,2%	19,9%	7,6%	9,2%	7,8%
15%/20%	3,8%	7,8%	3,7%	2,4%	3,8%
20%/25%	2,4%	2,7%	2,3%	1,0%	2,3%
>25%	4,5%	6,6%	4,9%	2,4%	4,8%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Indien de waarderingsverschillen tussen de Basisversie en de Full-versie of vrije taxaties op waarderingscomplexniveau worden gerelateerd aan het type vhe in tabel 2-4, blijkt dat waarderingscomplexen van extramurale zorgeenheden structureel worden ondergewaardeerd in de Basisversie. Het aantal van deze complexen is overigens beperkt. Verder blijkt dat de marktwaarde van 85% van de waarderingscomplexen van studenteneenheden buiten een bandbreedte van 10% rondom de Basisversie ligt. In de door TI's voor dit onderzoek aangeleverde data, zijn studentenwoningen als zelfstandige eenheden gekarakteriseerd (200 complexen verdeeld over 7 TI's). Mocht in werkelijkheid

sprake zijn van onzelfstandige eenheden (met een andere WWS tabel voor de maximale huur), dan zou dat een verklaring voor de overschatting van de marktwaarde in de Basisversie kunnen opleveren. Een aantal TI's (niet getoond in de tabel) leverden geen vhe-gegevens voor studenteneenheden of extramurale zorgeneenheden, maar wel voor onzelfstandige eenheden met een hoge mutatiegraad; mede op basis van nadere analyses van deze individuele TI's kan verondersteld worden dat het gedeeltelijk om studenteneenheden gaat.

Voor waarderingscomplexen van MGW's en EGW's is de spreiding naar verhouding beperkter. Niettemin geldt dat 35% van de waarderingscomplexen met EGW's en 40% van de waarderingscomplexen met de MGW's een marktwaarde volgens de Full-versie of vrije taxatie bezitten die meer dan 10% afwijkt van de marktwaarde in de Basisversie. Binnen onze steekproef bevonden zich ook een aantal gemengde waarderingscomplexen, die een bijna vergelijkbaar beeld laten zien als waarderingscomplexen EGW/MGW.

Tabel 2-4: Afwijking marktwaarde Full-versie en vrije taxatie versus Basisversie op waarderingscomplex-niveau; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

	EGW	MGW	Student	Zorg	Gemengd	Totaal
<-25%	2,8%	4,9%	60,9%	17,6%	5,6%	5,4%
-25%/-20%	1,9%	3,0%	2,0%	0,0%	3,3%	2,6%
-20%/-15%	5,8%	6,1%	2,0%	0,0%	4,4%	5,6%
-15%/-10%	8,0%	9,3%	5,6%	5,9%	8,0%	8,5%
-10%/-5%	12,3%	14,0%	4,1%	0,0%	10,1%	12,6%
-5%/0%	16,6%	16,6%	3,0%	5,9%	16,2%	16,2%
0%/5%	20,6%	16,2%	3,0%	11,8%	16,5%	17,6%
5%/10%	14,5%	11,6%	3,0%	0,0%	12,1%	12,6%
10%/15%	8,6%	7,5%	4,1%	11,8%	7,0%	7,8%
15%/20%	3,4%	3,9%	3,6%	5,9%	4,5%	3,8%
20%/25%	1,6%	2,8%	1,0%	0,0%	2,5%	2,3%
>25%	3,8%	4,1%	7,6%	41,2%	9,7%	4,8%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Verschillen tussen Daeb en Niet-Daeb bezit

Op grond van de Nieuwe woningwet dienen TI's de organisatie van hun Daeb- en niet-Daeb-taken te scheiden. Met Niet-Daeb wordt bedoeld het bezit (alleen wooneenheden) dat met een huurcontract boven de liberalisatiegrens wordt verhuurd; op peildatum 31-12-2015 was dit een maandhuur van € 710,68.

Van de eerder genoemde 9.300 complexen is bij 4.300 complexen onbekend (in onze data) of het gaat om Daeb- of niet-Daeb bezit. Verder bestaan er 2.700 volledig uit Daeb, bijna 1.000 volledig uit niet-Daeb en ongeveer 1.400 waarderingscomplexen uit gecombineerde wooneenheden. Vervolgens is de marktwaarde volgens de Basisversie berekend en afgezet tegen de aangeleverde marktwaarde uit de vrije taxatie of in de Full-versie.

Zichtbaar is dat de aangeleverde marktwaarde op waarderingscomplexniveau voor bijna 60% van het volledige niet-Daeb bezit en bijna twee derde van het gecombineerde bezit zich binnen een bandbreedte van 10% rondom de marktwaarde volgens de Basisversie bevindt. Ter vergelijking, voor het Daeb-bezit ligt dit op iets meer dan de helft van de waarderingscomplexen. Kortom, de verschillen in marktwaarde tussen de Basisversie en Full-versie of vrije taxatie voor Niet-Daeb-bezit zijn ongeveer van dezelfde orde van grootte als die voor Daeb-bezit.

Tabel 2-5: Afwijking marktwaarde Full-versie en vrije taxatie Daeb en niet-Daeb t.o.v. Basisversie op waarderingscomplexniveau; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

	Volledig DAEB	Volledig Niet-Daeb	Deels Daeb	Onbekend	Totaal
<-25%	6,6%	1,9%	2,4%	6,5%	5,4%
-25%/-20%	1,6%	2,7%	2,0%	3,4%	2,6%
-20%/-15%	2,6%	9,8%	3,4%	7,3%	5,6%
-15%/-10%	4,2%	11,6%	5,0%	11,7%	8,5%
-10%/-5%	8,2%	13,2%	9,3%	16,3%	12,6%
-5%/0%	12,7%	18,3%	15,0%	18,4%	16,2%
0%/5%	16,7%	17,9%	21,6%	16,9%	17,6%
5%/10%	16,8%	7,8%	19,3%	8,9%	12,6%
10%/15%	11,6%	5,3%	10,2%	5,2%	7,8%
15%/20%	6,3%	3,7%	4,7%	2,0%	3,8%
20%/25%	4,0%	2,5%	2,6%	1,0%	2,3%
>25%	8,7%	5,4%	4,4%	2,5%	4,8%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

2.2.2 Nadere analyse van afwijkingen in de marktwaarde

In deze paragraaf worden nadere analyses gepresenteerd die uitgevoerd zijn om de eerder beschreven afwijkingen in de marktwaarde tussen de Basisversie en de Full-versie (dan wel vrije taxatie) te begrijpen. Op portefeuille niveau is in de vorige paragraaf al een aantal opmerkingen gemaakt aan de hand van de TI's waarvan de marktwaarde in de Basisversie overschat wordt. Hieronder wordt scherper gekeken naar de samenhang tussen de afwijkingen in marktwaarde enerzijds en de gebruikte vrijheidsgraden in de Full-versie, de huurruimte en mutatiegraad anderzijds. Dit ter indicatie van de onderdelen waarop de Basisversie wellicht nadere aandacht verdient.

Daarbij wordt gebruik gemaakt van de eerder genoemde 9.300 waarderingscomplexen van 21 TI's waarover voor dit onderzoek informatie bekend is over de marktwaarde op vhe-niveau. Maar omdat niet alle vrijheidsgraden bij ieder complex benut zijn en niet alle gegevens bekend zijn (dit is alleen het geval voor de mutatiegraad), heeft deze nadere analyse betrekking op een steeds ander deel van deze complexen.

Afwijkingen en vrijheidsgraden: leegwaarde (1)

De leegwaarde is één van de vrijheidsgraden in de Full-versie. In de Basisversie wordt uitgegaan van de WOZ waarde. In de Full-versie heeft de externe taxateur de mogelijkheid om de WOZ waarde te vervangen door een leegwaarde die beter aansluit bij marktomstandigheden. Vooral bij complexen waar de leegwaarde omlaag is bijgesteld in de Full-versie, levert de Basisversie een overschatting op van de marktwaarde in verhuurde staat. Het omgekeerde geldt eveneens. In tabel 2-6 is te zien dat aanpassing van de leegwaarde een grote invloed heeft op de complexwaarde.

Tabel 2-6: Afwijking marktwaarde Full-versie en vrije taxatie versus Basisversie op waarderingscomplex-niveau in relatie tot de verhouding leegwaarde – WOZ waarde; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

	< 70%	70%/80%	80%/90%	90%/100%	100%/110%	110%/120%	120%/130%	>130%
<-25%	34%	22%	9%	7%	3%	4%	6%	11%
-25%/-20%	9%	9%	8%	3%	2%	1%	1%	0%
-20%/-15%	13%	13%	21%	8%	5%	2%	1%	1%
-15%/-10%	15%	7%	23%	11%	9%	6%	3%	0%
-10%/-5%	11%	17%	17%	15%	15%	10%	6%	4%
-5%/0%	5%	14%	7%	16%	19%	19%	17%	2%
0%/5%	5%	9%	6%	13%	23%	20%	15%	6%
5%/10%	0%	3%	3%	11%	12%	20%	16%	14%
10%/15%	2%	1%	1%	6%	7%	11%	17%	11%
15%/20%	0%	1%	1%	3%	2%	4%	10%	15%
20%/25%	0%	1%	1%	2%	1%	2%	4%	11%
>25%	4%	4%	3%	5%	1%	1%	5%	23%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Afwijkingen en vrijheidsgraden: disconteringsvoet (2)

Op dezelfde wijze is de relatie gelegd tussen de afwijking in de marktwaarde enerzijds en de bijstelling van de disconteringsvoet in de Full-versie anderzijds. Hoewel minder scherp dan bij de leegwaarde is ook hier een relatie te zien. Voor complexen waar de disconteringsvoet in de Full-versie omhoog is bijgesteld, wordt de marktwaarde door de Basisversie overschat. Het omgekeerde geldt eveneens.

Tabel 2-7: Afwijking marktwaarde Full-versie en vrije taxatie versus Basisversie op waarderingscomplex-niveau in relatie tot de verhouding disconteringsvoet Full – disconteringsvoet Basis; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

	< -1%	-1%/0%	0%/0,5%	0,5%/1,0%	1,0%/1,5%	1,5%/2,0%	>2,0%
<-25%	2%	12%	4%	4%	5%	8%	9%
-25%/-20%	1%	1%	2%	2%	2%	8%	5%
-20%/-15%	2%	1%	4%	5%	6%	13%	12%
-15%/-10%	2%	3%	7%	8%	11%	19%	10%
-10%/-5%	8%	7%	11%	15%	18%	20%	6%
-5%/0%	13%	11%	15%	21%	21%	15%	10%
0%/5%	25%	13%	16%	21%	17%	8%	22%
5%/10%	16%	17%	16%	12%	9%	4%	14%
10%/15%	12%	14%	9%	6%	4%	1%	9%
15%/20%	7%	7%	6%	3%	2%	1%	1%
20%/25%	5%	5%	3%	2%	1%	1%	0%
>25%	8%	7%	7%	3%	3%	2%	1%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Afwijkingen en vrijheidsgraden: markthuren (3)

Ook is de relatie gelegd tussen de afwijking in de marktwaarde enerzijds en de markthuur anderzijds. In de Basisversie wordt de markthuur bepaald op basis van een statistische analyse. In de Full-versie mag de taxateur de markthuur zelf inschatten. Voor complexen waar de markthuur in de Full-versie omlaag is bijgesteld, wordt de marktwaarde door de basisversie veelal onderschat. Het omgekeerde geldt eveneens.

Tabel 2-8: Afwijking marktwaarde Full-versie en vrije taxatie versus Basisversie op waarderingscomplex-niveau in relatie tot de verhouding markthuurl Full/ markthuurl Basis; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

	<70%	70% - 80%	80% - 90%	90% - 100%	100% - 110%	110% - 120%	> 120%
< -25%	25%	6%	4%	2%	2%	3%	4%
-25% - -20%	3%	5%	3%	2%	1%	1%	2%
-20% - -15%	7%	9%	7%	6%	2%	1%	3%
-15% - -20%	8%	12%	10%	9%	5%	3%	5%
-10% - -5%	9%	14%	15%	14%	8%	4%	7%
-5% - 0%	11%	13%	17%	20%	16%	9%	7%
0% - 5%	10%	14%	17%	20%	25%	20%	9%
5% - 10%	7%	11%	12%	13%	18%	18%	12%
10% - 15%	5%	7%	7%	7%	12%	13%	13%
15% - 20%	5%	3%	3%	3%	6%	7%	5%
20% - 25%	3%	2%	2%	1%	3%	9%	10%
> 25%	7%	5%	3%	3%	4%	12%	24%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Afwijkingen en huurruimte

Ook is de relatie gelegd tussen de afwijking in de marktwaarde enerzijds en de huurruimte oftewel het verschil in contractuur met de maximaal redelijke huur volgens het WWS anderzijds. Voor complexen waar de huurruimte beperkt is (verhouding contractuur/maximale redelijke huur rond de 100%), wordt de marktwaarde door de Basisversie veelal overschat. Het omgekeerde geldt eveneens, met als opmerkelijke uitzondering complexen waar de huurruimte juist bijzonder groot is (>50%).

Tabel 2-9: Afwijking marktwaarde Full-versie en vrije taxatie versus Basisversie op waarderingscomplex-niveau in relatie tot de verhouding contractuur/maximale redelijke huur; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

	< 50%	50%/60%	60%/70%	70%/80%	80%/90%	90%/100%	>100%
<-25%	23%	5%	3%	3%	6%	6%	10%
-25%/-20%	2%	1%	1%	2%	5%	6%	7%
-20%/-15%	3%	4%	3%	5%	9%	17%	23%
-15%/-10%	7%	6%	4%	8%	13%	18%	23%
-10%/-5%	10%	9%	10%	14%	17%	17%	12%
-5%/0%	9%	11%	17%	20%	17%	15%	8%
0%/5%	9%	13%	22%	21%	14%	7%	6%
5%/10%	7%	13%	17%	14%	9%	4%	3%
10%/15%	6%	12%	11%	6%	4%	3%	3%
15%/20%	5%	7%	5%	3%	2%	1%	1%
20%/25%	4%	7%	2%	1%	1%	3%	1%
>25%	14%	13%	4%	2%	2%	3%	5%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Afwijkingen en mutatiegraad

Tot slot kan de afwijking van de Basisversie ten opzichte van de Full-versie (dan wel vrije taxatie) gerelateerd worden aan de mutatiegraad. In tabel 2-10 is de afwijking gerelateerd aan de mutatiegraad in de Basisversie (de feitelijke mutatiegraad over de afgelopen vijf jaar). Bij complexen waar de mutatiegraad in het verleden relatief hoog was, levert de Basisversie veelal een overschatting van de marktwaarde op. Een hoge mutatiegraad is een indicatie voor een relatief slechte marktpositie voor het desbetreffende complex, maar kan natuurlijk ook betrekking hebben op complexen van studenteneenheden.

Tabel 2-10: Afwijking marktwaarde Full-versie en vrije taxatie versus Basisversie op waardingscomplex-niveau in relatie tot de mutatiegraad Basisversie; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

	<5%	5%/6%	6%/7%	7%/8%	8%/9%	9%/10%	10%/11%	>11%
<-25%	2%	3%	3%	4%	7%	8%	6%	25%
-25%/-20%	1%	1%	2%	3%	5%	5%	7%	10%
-20%/-15%	2%	3%	4%	8%	13%	14%	14%	17%
-15%/-10%	5%	6%	10%	13%	14%	14%	22%	13%
-10%/-5%	12%	14%	15%	15%	14%	13%	17%	9%
-5%/0%	18%	17%	19%	17%	16%	14%	12%	11%
0%/5%	22%	19%	20%	17%	13%	15%	10%	8%
5%/10%	17%	14%	11%	9%	5%	7%	5%	3%
10%/15%	11%	7%	5%	5%	5%	2%	2%	2%
15%/20%	4%	4%	4%	2%	3%	2%	1%	1%
20%/25%	1%	3%	2%	2%	2%	2%	1%	1%
>25%	3%	6%	5%	4%	4%	2%	2%	1%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Afwijkingen in de marktwaarde: conclusie

Uit bovenstaande analyse blijkt dat eigenlijk alle onderzochte vrijheidsgraden, de mutatiegraad en huurruimte van invloed zijn op de mate waarin de marktwaarde in de Basisversie tot over- of onderwaardering van de marktwaarde op complexniveau leidt. Wel lijkt de invloed van het verschil in de gebruikte en berekende disconteringsvoet als vrijheidsgraad iets geringer. Dit laatste kan veroorzaakt zijn door de geringere bandbreedte waarbinnen de disconteringsvoet zich beweegt (zie ook 2.3.2).

De voorzichtige conclusie luidt dat afwijkingen in de marktwaarde op complexniveau meerdere oorzaken hebben, die in meer of mindere mate elkaar kunnen versterken dan wel opheffen om tot onderschatting of een correcte schatting van de marktwaarde op portefeuille_niveau te komen. Meer onderzoek is nodig om de exacte omvang en samenhang tussen de hierboven beschreven oorzaken te achterhalen.

2.2.3 BAR als referentie voor Basisversie en Full-versie

Het bruto aanvangsrendement (BAR) is een in de vastgoedwereld veel gebruikt instrument om de (markt)waarde van een object uit te drukken. Het bruto aanvangsrendement wordt uitgedrukt in procenten en wordt berekend door de huuropbrengst in het eerste jaar van de exploitatie te delen door de totale investering, in dit geval gedefinieerd als de marktwaarde volgens de Basisversie of Full-versie.

Door de actuele huur af te zetten tegen de marktwaarde in verhuurde staat, kan berekend worden hoe groot de BAR is van het desbetreffende complex. Dat is hier gedaan zowel met de marktwaarde volgens de Basisversie als met de marktwaarde volgens de Full-versie als uitgangspunt. Dan blijkt dat volgens de Basisversie voor ruim 50% van de complexen een BAR resulteert met een waarde tussen 5% en 7%. Op basis van de Full-versie heeft juist iets minder dan de helft een BAR tussen 5% en 7%.

Tabel 2-11: Aantal complexen naar Bruto aanvangsrendement (BAR) gegeven actuele huur en marktwaarde Basisversie resp. Full-versie; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

	Actuele huur vs waarde-basis	Actuele huur vs waarde-full
<3%	3,2%	2,6%
3%/5%	18,9%	19,5%
5%/6%	22,8%	23,0%
6%/7%	30,3%	23,7%
7%/8%	16,3%	15,7%
8%/9%	6,1%	8,0%
9%/10%	1,3%	4,2%
10%/11%	0,4%	1,5%
11%/12%	0,2%	0,6%
12%/13%	0,2%	0,3%
13%/14%	0,1%	0,2%
14%/15%	0,1%	0,1%
>15%	0,1%	0,5%
	100%	100%

2.2.4 Verschillen tussen rekenmodellen

Naast de aanbieder die het Handboek ultimo 2015 heeft samengesteld zijn er een aantal andere aanbieders van rekenmodellen voor bepaling van de marktwaarde. Deze modellen zijn gecertificeerd door een accountant op basis van een correcte toepassing van de DCF, maar niet identiek in bepaalde modelkeuzen bv in de doorrekening op waarderingscomplex- of vhe-niveau en in het exacte tijdstip van de eindwaardeberekening.

Voor bijna 700 complexen is de marktwaarde in de Basisversie opnieuw berekend met de FLUX-rekentool. Deze is vergeleken met aangeleverde marktwaarden uit de Basisversie berekend met de rekenmodellen van Ortec Finance en van een andere aanbieder van software. Grote verschillen tussen de marktwaarden duiden op verschillen in de rekenmodellen. Hoewel voor de meeste waarderingscomplexen dit geen grote afwijkingen oplevert, constateren we toch nog voor 30% van de gevallen afwijkingen in de marktwaarde in de orde van grootte van meer dan +/-5%.

Tabel 2-12: Afwijking marktwaarde Basisversie tussen verschillende rekenmodellen op waarderingscomplexniveau; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	Complexen
<-25%	1,5%
-25% - -15%	1,5%
-15% - -10%	7,5%
-10% - -5%	5,5%
-5% - 0%	15,3%
0% - 5%	52,9%
5% - 10%	7,2%
10% - 15%	2,2%
15% - 25%	3,0%
>25%	3,2%
Totaal	100,0%

2.2.5 Input Basisversie

Naast TI's die de Basisversie of Full-versie toepasten, namen 14 TI's deel aan dit onderzoek die een vrije taxatie uitvoerden. Hieronder toetsen we de verschillen in kosten van belastingen en verzekeringen en van beheerkosten met de parameters uit het Handboek op basis van de steekproef van 14 TI's (waar de parameters uit het Handboek ultimo 2015 berekend zijn op basis van gegevens die 33 TI's destijds hebben verstrekt).

Belastingen en verzekeringen Basisversie

De Basisversie van het Handboek schrijft voor dat de belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten (excl. Gemeentelijke OZB) 0,13% van de WOZ-waarde op de peildatum 1-1-2014 uitmaken. Dit bedrag is in de door ons gebruikte rekenmodule van de Basisversie van het Handboek geïndexeerd naar de peildatum 31-12-2015 en herleid tot een jaarbedrag per vhe. Gemiddeld bedragen de belastingen en verzekeringen dan € 347,- per vhe in de Basisversie. Voor de 14 TI's die hun werkelijke kosten voor belastingen en verzekeringen aanleverden, ligt dit bedrag met € 345,- slechts marginaal lager.

Tabel 2-13: Bedragen belasting en verzekeringen in euro's; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Gemiddelde	Aantal vhe's	Bedrag
Basisversie	96.400	347
Vrije taxatie	96.400	345

In de tabellen 2-14 en 2-15 is per regio en type vhe meer informatie te vinden over de spreiding in de kosten voor belastingen en verzekeringen per vhe ten opzichte van de bedragen die berekend zijn volgens de Basisversie. In de tweede kolom staat de afwijking van de werkelijk betaalde belastingen en verzekeringen ten opzichte van de bedragen uit het Handboek uitgedrukt in 12 klassen van percentages. Alle waarnemingen zijn vervolgens omgerekend tot percentages. Omdat vanuit de regio Noord geen vrije taxaties zijn aangeleverd, zijn hiervoor in onderstaande tabel geen waarnemingen gepresenteerd.

In meer dan de helft van de onderzochte gevallen wijken de gebruikte belastingen en verzekeringen dus meer dan +/-5% af van de parameters uit het Handboek. De oververtegenwoordiging van TI's uit het Westen is mede debet aan deze grote afwijking. Voor dit landsdeel geldt namelijk dat belastingen en verzekeringen in bijna een kwart van de gevallen zeker 25% afwijken van het Handboek. Deze uitschieter mag deels op het conto geschreven worden van de extramurale zorgeenheden, waar de gebruikte belastingen en verzekeringen een stuk hoger uitvielen dan volgens het Handboek. Ook voor MGW's is een forse uitschieter naar boven zichtbaar; in bijna 20% van de gevallen lagen de gebruikte belastingen en verzekeringen zeker 25% hoger dan in de Basisversie. Voor studenteneenheden geldt dat voor 40% de belastingen en verzekeringen meer dan 25% afwijken van de Basisversie.

Tabel 2-14: Afwijking belastingen en verzekeringen voor vrije taxatie t.o.v. Basisversie naar regio; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	Noord	Oost	West	Zuid	Totaal
<-25%		0,0%	7,8%	0,0%	6,7%
-25%<-20%		0,0%	3,5%	0,0%	3,0%
-20%<-15%		0,0%	6,7%	0,0%	5,8%
-15%<-10%		0,0%	7,6%	0,0%	6,5%
-10%<-5%		0,0%	6,2%	0,0%	5,4%
-5%<-0%		41,8%	16,9%	0,0%	20,5%
0%<5%		58,2%	15,0%	0,0%	21,2%
5%<10%		0,0%	6,4%	0,0%	5,5%
10%<15%		0,0%	4,6%	0,0%	4,0%
15%<20%		0,0%	4,3%	0,0%	3,7%
20%<25%		0,0%	4,6%	0,0%	3,9%
>25%		0,0%	16,3%	0,0%	14,0%
Totaal		100,0%	100,0%	0,0%	100,0%

Tabel 2-15: Afwijking belastingen en verzekeringen voor vrije taxatie t.o.v. Basisversie naar type vhe; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	EGW	MGW	Student	Zorg	Totaal
<-25%	4,0%	5,9%	28,6%	0,0%	6,7%
-25%<-20%	1,7%	3,3%	5,5%	0,0%	3,0%
-20%<-15%	4,9%	6,3%	2,8%	0,0%	5,8%
-15%<-10%	6,1%	6,6%	8,6%	0,0%	6,5%
-10%<-5%	3,6%	6,2%	3,3%	0,0%	5,4%
-5%<-0%	32,2%	17,2%	8,3%	0,0%	20,5%
0%<5%	35,3%	17,1%	8,8%	0,0%	21,2%
5%<10%	3,8%	5,3%	15,7%	0,0%	5,5%
10%<15%	2,4%	4,7%	2,3%	0,0%	4,0%
15%<20%	2,0%	4,6%	0,8%	0,0%	3,7%
20%<25%	1,8%	4,7%	2,4%	62,7%	3,9%
>25%	2,5%	18,2%	12,9%	37,3%	14,0%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Beheerkosten Basisversie

De jaarlijkse beheerkosten per type vhe bedragen volgens het Handboek ultimo 2015 € 408,- voor EGW's, € 397,- voor MGW's, € 349,- voor studenteneenheden en € 339,- voor extramurale zorgseenheden. De bedragen die gebruikt zijn door TI's die een vrije taxatie uitvoerden, wijken hier gemiddeld genomen niet zoveel van af. Alleen voor extramurale zorgwoningen en studenteneenheden is sprake van onderschatting van de beheerkosten in de Basisversie.

Tabel 2-16: Beheerkosten in euro's naar type vhe; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Gemiddelde	Handboek	Vrije taxatie
Egw	408	414
Mgw	397	406
Student	349	384
Extramurale zorg	339	376

Voor driekwart van vhe's van de TI's die een vrije taxatie uitvoerden, geldt verder dat de beheerkosten meer dan 5% afweken dan de parameters uit het Handboek. Duidelijk afwijkend zijn ook hier de resultaten voor extramurale zorgeenheden en studenteneenheden hetgeen een vrij structureel karakter heeft. Voor de regio Noord waren geen vrije taxaties en dus geen gegevens beschikbaar.

Tabel 2-17: Afwijking beheerkosten voor vrije taxatie t.o.v. Basisversie naar regio; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	Noord	Oost	West	Zuid	Totaal
<-25%		0,0%	0,9%	0,0%	0,8%
-25%<-20%		0,0%	0,5%	0,0%	0,5%
-20%<-15%		0,0%	3,2%	0,0%	2,8%
-15%<-10%		0,0%	6,5%	0,0%	5,8%
-10%<-5%		0,0%	13,4%	0,0%	11,9%
-5%<-0%		100,0%	11,5%	0,0%	17,8%
0%<5%		0,0%	10,4%	0,0%	9,3%
5%<10%		0,0%	44,1%	0,0%	39,3%
10%<15%		0,0%	1,3%	91,3%	4,3%
15%<20%		0,0%	3,8%	0,0%	3,4%
20%<25%		0,0%	4,0%	0,0%	3,6%
>25%		0,0%	0,3%	8,7%	0,6%
Totaal		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Tabel 2-18: Afwijking beheerkosten voor vrije taxatie t.o.v. Basisversie naar type vhe; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	EGW	MGW	Student	Zorg	Totaal
<-25%	0,3%	1,1%	0,0%	0,0%	0,8%
-25%<-20%	0,3%	0,6%	0,0%	0,0%	0,5%
-20%<-15%	0,2%	3,9%	0,0%	0,0%	2,8%
-15%<-10%	10,7%	1,0%	37,4%	0,0%	5,8%
-10%<-5%	1,0%	16,6%	0,7%	0,0%	11,9%
-5%<-0%	36,6%	13,0%	6,0%	0,0%	17,8%
0%<5%	35,3%	1,9%	0,3%	0,0%	9,3%
5%<10%	7,1%	53,4%	0,4%	79,4%	39,3%
10%<15%	8,5%	3,4%	0,5%	0,0%	4,3%
15%<20%	0,0%	4,8%	0,3%	0,0%	3,4%
20%<25%	0,0%	0,0%	50,3%	0,0%	3,6%
>25%	0,0%	0,3%	4,2%	20,6%	0,6%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

2.3 Full-versie wooneenheden, studenteneenheden en extramurale zorgeneenheden

Benutting vrijheidsgraden

De Full-versie van het Handboek biedt voor de waardering van MGW's, EGW's, studenteneenheden en extramurale zorgeneenheden de mogelijkheid de volgende vrijheidsgraden toe te passen: de markthuur, de leegwaarde(-ontwikkeling), bijzondere omstandigheden, de disconteringsvoet, de mutatie- en verkoopkans, erfpacht en onderhoud.¹ Beperkt gebruik van een vrijheidsgraad duidt op overbodigheid; frequent gebruik van een vrijheidsgraad juist op het tegendeel. Tegelijkertijd kan het gebruik van meerdere vrijheidsgraden tegelijk duiden op een ander fenomeen, namelijk het draaien aan meerdere knoppen om tot de gewenste marktwaarden voor waarderingscomplexen te komen.

Uit tabel 2-19 blijkt dat wanneer een TI opteert voor een andere berekeningswijze dan de Basisversie men doorgaans meerdere vrijheidsgraden toepast. Van de 26 TI's die de Full-versie of vrije taxatie uitvoerden, benutten vrijwel allen de disconteringsvoet en het onderhoud als vrijheidsgraad. Ook van de mogelijkheid om de leegwaarde, markthuur en mutatiekans als vrijheidsgraad te gebruiken, werd veel gebruik gemaakt. Hierbij moet wel aangetekend worden dat een deel van de steekproef gebaseerd is op TI's met de nodige ervaring in vastgoedsturing op basis van marktwaarden. Dat bijzondere uitgangspunten (bv. beklemmingen op verkoop) en erfpacht iets minder vaak gebruikt worden, heeft ermee te maken dat deze twee vrijheidsgraden min of meer los staan van de methodiek, maar voortvloeien uit feitelijke beperkingen.

In het vervolg van deze paragraaf analyseren we de meest gebruikte vrijheidsgraden: de leegwaarde, de disconteringsvoet, de markthuur, de mutatiegraad en het onderhoud.

Tabel 2-19: Gebruikte vrijheidsgraden; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

	Totaal	In %
Bijzondere uitgangspunten	15	58%
Disconteringsvoet	24	92%
Erfpacht	11	42%
Leegwaarde	22	85%
Markthuur	22	85%
Mutatiekans	21	81%
Onderhoud	24	92%
Totaal	26	100%

¹ Bovendien gebruiken TI's met vrije taxatie soms de vrijheid om in de eindwaardeberekening te opteren voor (een zelfgekozen combinatie van) doorexplotatie of uitpandscenario, ongeacht de vraag of een van de gekozen methoden de hoogste eindwaarde oplevert zoals in de Basisversie (en Full-versie).

2.3.1 Gebruik vrijheidsgraad leegwaarde

Zowel de leegwaarde als de ontwikkeling van de leegwaarde via de leegwaardeontwikkeling (gebruikt voor de indexatie tijdens de prognoseperiode) zijn vrijheidsgraden in de Full-versie van het Handboek. Uit analyse van de data is gebleken dat zowel indexering van de WOZ-waarde met peildatum 1-1-2014 (via indexatie voor de leegwaardeontwikkeling in 2014 en 2015) als indexering van de WOZ-waarde met peildatum 1-1-2015 (via de leegwaardeontwikkeling voor 2015) door TI's zijn toegepast. Het Handboek laat enigszins in het midden of het hier om een toegestane afwijking van de Basisversie gaat of om toepassing van de Full-versie. Wij hebben de eerste interpretatie gevolgd.

In ongeveer de helft van de door ons onderzochte gevallen ligt de als vrijheidsgraad gebruikte leegwaarde binnen een bandbreedte van 10% (+/-5%) van de voorgeschreven waarde volgens de Basisversie. In bijna 85% van de gevallen bleef de gebruikte leegwaarde binnen een bandbreedte van 20%. In West-Nederland werd de leegwaarde als vrijheidsgraad doorgaans iets naar beneden bijgesteld, in Oost-Nederland wordt ze daarentegen vaker opgehoogd. Voor de spaarzame deelnemers uit Zuid-Nederland is de leegwaarde juist weer fors omlaag bijgesteld. De WOZ-waarde is dus niet voor alle regio's (en wellicht niet voor alle woningmarktgebieden binnen een regio of buurten binnen een stad) een juiste indicatie voor de leegwaarde. Anderzijds zou het kunnen zijn dat de bijgestelde leegwaarden zelf ook schattingsonzekerheden bevatten.

Tabel 2-20: Afwijking leegwaarde voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar regio; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	Noord	Oost	West	Zuid	Totaal
<-25%	1,1%	1,8%	5,8%	75,3%	5,6%
-25%<-20%	0,3%	1,2%	4,2%	13,8%	3,8%
-20%<-15%	1,8%	2,0%	15,4%	6,4%	13,6%
-15%<-10%	6,0%	5,1%	9,7%	1,9%	9,1%
-10%<-5%	12,5%	9,2%	17,4%	1,0%	16,4%
-5%<-0%	20,5%	25,7%	19,7%	0,2%	20,1%
0%<5%	20,5%	15,1%	10,3%	0,0%	11,2%
5%<10%	13,4%	13,4%	6,7%	0,0%	7,5%
10%<15%	7,9%	10,3%	4,2%	0,3%	4,8%
15%<20%	5,5%	5,6%	2,7%	0,0%	3,1%
20%<25%	2,8%	4,3%	1,3%	0,1%	1,6%
>25%	7,9%	6,5%	2,7%	1,2%	3,3%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

De gebruikte leegwaarde voor extramurale zorgeenheden wijkt meestal niet veel af van de leegwaarde uit de Basisversie, maar er zijn wel enkele grote uitschieters zichtbaar. Voor wooneenheden lijkt de voorgeschreven leegwaarde verder een redelijke benadering te vormen voor de gemiddelde leegwaarde in de Full-versie of bij vrije taxaties, maar er is wel sprake van een redelijk grote spreiding rondom dit getal. Voor studenteneenheden lijkt de leegwaarde verder overschat te worden in de Basisversie.

Tabel 2-21: Afwijking leegwaarde voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar type vhe; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	EGW	MGW	Student	Zorg	Totaal
<-25%	10,2%	2,5%	6,8%	15,8%	5,6%
-25%<-20%	6,3%	2,1%	4,2%	7,8%	3,8%
-20%<-15%	11,6%	13,6%	36,0%	2,0%	13,6%
-15%<-10%	11,8%	7,7%	4,4%	2,2%	9,1%
-10%<-5%	16,0%	16,6%	17,3%	11,1%	16,4%
-5%<-0%	18,2%	22,2%	4,5%	24,6%	20,1%
0%<5%	10,3%	11,9%	6,5%	12,3%	11,2%
5%<10%	6,7%	8,3%	3,1%	13,4%	7,5%
10%<15%	3,8%	5,7%	2,3%	1,2%	4,8%
15%<20%	2,3%	3,7%	1,9%	0,1%	3,1%
20%<25%	1,2%	1,9%	2,0%	0,5%	1,6%
>25%	1,6%	3,8%	11,1%	9,2%	3,3%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

2.3.2 Gebruik vrijheidsgraad disconteringsvoet

In de Basisversie van het Handboek wordt uitgegaan van een risicovrije rentevoet van 1,76%, vermeerderd met een vastgoed-specifieke opslag van 4,9% en een opslag voor het object- en marktrisico. Deze laatste opslag is geschat in een statische analyse op basis van verstrekte gegevens van 33 TI's en als rekenmodel toegevoegd aan het Handboek ultimo 2015. Hiervan zijn 9 TI's ook deelnemer aan dit onderzoek. In deze regressie was de disconteringsvoet afhankelijk van de regio, het bouwjaar en het type verhuureenheid. De invloed van deze variabelen op de disconteringsvoet wordt hieronder onderzocht.

De disconteringsvoet moet in de Basisversie minstens 6,5% en mag maximaal 8,5% bedragen. De vraag is of deze bandbreedte een redelijke indicatie vormt voor de disconteringsvoet zoals TI's deze zelf vaststelden. Doorrekening van de Basisversie voor ruim 400.000 vhe's verdeeld over 24 TI's die de disconteringsvoet als vrijheidsgraad benutten, leidt tot een gemiddelde disconteringsvoet van 7,6%. Afgezet tegen de disconteringsvoet die deze TI's in werkelijkheid hanteerden, bleek dat deze hier maar met 0,05 procentpunt van af wijkt: de gemiddelde, gebruikte disconteringsvoet bedraagt afgerond 7,5%. Enige voorzichtigheid in de interpretatie is op zijn plaats: een kleine aanpassing in de disconteringsvoet kan al snel grote gevolgen hebben voor de marktwaarde, aangezien de disconteringsvoet zowel de NCW van de kasstromen in de eerste 15 jaar beïnvloedt als de NCW van de eindwaarde.

Tabel 2-22: Afwijking disconteringsvoet voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Vershil	Aantal	In %
<-4%	467	0,1%
-4%<-3%	2.377	0,6%
-3%<-2%	14.577	3,5%
-2%<-1%	22.184	5,4%
-1%<0%	110.314	26,7%
0%<1%	218.028	52,7%
1%<2%	38.331	9,3%
2%<3%	6.672	1,6%
3%<4%	382	0,1%
>4%	247	0,1%
Aantal vhe's	413.579	100,0%

Om de spreiding in deze vrijheidsgraad weer te geven is het verschil tussen de disconteringsvoet uit de Full-versie of vrije taxatie met die uit de Basisversie bepaald. In ruim 75% van de gevallen beweegt de disconteringsvoet als vrijheidsgraad zich binnen de door het Handboek voorgeschreven bandbreedte van +/-1% rondom 7,5%. In Noord- en Oost-Nederland wordt de disconteringsvoet echter lichtelijk overschat in de Basisversie, terwijl in West- en Zuid-Nederland sprake is van enige onderschatting. Het gevolg hiervan is dat de marktwaarde in de Full-versie en vrije taxaties t.o.v. die in de Basisversie naar boven zal zijn bijgesteld in het Noorden en Oosten en naar beneden zal zijn bijgesteld in het Westen en Zuden.

Tabel 2-23: Afwijking disconteringsvoet voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar regio; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Vershil	Noord	Oost	West	Zuid	Totaal
<-4%	0,0%	2,7%	0,0%	0,0%	0,1%
-4%<-3%	0,0%	12,9%	0,1%	0,0%	0,6%
-3%<-2%	0,0%	1,7%	3,9%	0,1%	3,5%
-2%<-1%	1,4%	0,0%	5,8%	5,7%	5,4%
-1%<0%	16,3%	1,6%	27,6%	73,9%	26,7%
0%<1%	70,7%	63,1%	52,0%	13,8%	52,7%
1%<2%	10,9%	18,0%	8,8%	6,3%	9,3%
2%<3%	0,8%	0,0%	1,8%	0,0%	1,6%
3%<4%	0,0%	0,0%	0,1%	0,3%	0,1%
>4%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Uitgesplitst naar type vhe blijkt dat de disconteringsvoet van extramurale zorgeenheden in bijna 15% van de gevallen meer dan 1% lager was dan voorgeschreven in de Basisversie van het Handboek. Voor 15% van de EGW's en bijna 25% van de MGW's wordt een disconteringsvoet in de Full-versie of vrije taxaties gebruikt die buiten de bandbreedte van 1% rondom het gemiddelde ligt. Voor studenteneenheden wijkt de gebruikte disconteringsvoet in meer dan de helft van de gevallen met meer dan +/-1% af van de disconteringsvoet uit de Basisversie.

Tabel 2-24: Afwijking disconteringsvoet voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar type vhe; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Vershil	EGW	MGW	Student	Zorg	Totaal
<-4%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%
-4%<-3%	0,9%	0,4%	0,0%	0,0%	0,6%
-3%<-2%	4,4%	3,2%	0,3%	3,5%	3,5%
-2%<-1%	1,7%	7,2%	13,3%	11,8%	5,4%
-1%<0%	24,9%	27,5%	31,3%	39,7%	26,7%
0%<1%	61,6%	49,2%	15,6%	44,1%	52,7%
1%<2%	4,9%	11,3%	22,9%	0,8%	9,3%
2%<3%	1,4%	1,0%	14,5%	0,1%	1,6%
3%<4%	0,0%	0,0%	2,1%	0,0%	0,1%
>4%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Verder blijkt dat de meeste TI's die een vrije taxatie uitvoeren of de Full-versie hanteren binnen een bandbreedte van 1% rondom van de parameter uit de Basisversie van het Handboek blijven, ongeacht de vraag of het om niet-Daeb of Daeb-bezit handelt.

Tabel 2-25: Verschil disconteringsvoet Full-versie en vrije taxatie Daeb en niet-Daeb t.o.v. Basisversie op vhe-niveau bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Vershil	Niet-Daeb	Daeb
<-4%	0,3%	0,2%
-4%<-3%	0,1%	1,0%
-3%<-2%	0,8%	5,9%
-2%<-1%	3,9%	8,6%
-1%<0%	24,7%	36,8%
0%<1%	62,5%	44,5%
1%<2%	7,2%	3,1%
2%<3%	0,5%	0,0%
3%<4%	0,0%	0,0%
>4%	0,0%	0,0%
Totaal	100,0%	100,0%

Leegwaarde en disconteringsvoet in Krimp- en anticiperregio's en aardbevingsgebieden

Na onze data-uitvraag bleek dat in de steekproef een beperkt aantal TI's werkzaam is in Krimp- of anticiperregio's en aardbevingsgebieden die geen Basisversie hanteerden voor de raming van de marktwaarde in verhuurde staat. Controle op basis van dVi-bestanden, waarin een volledige overzicht wordt gegeven van benutte vrijheidsgraden in de waardering, toonde aan dat onze resultaten vervolgens vrij makkelijk herleidbaar zijn tot 2 TI's in twee verschillende Krimpregio's. We maken daarom alleen de algemene observatie dat het gebruik van vrijheidsgraden door deze TI's vooral betrekking heeft op de leegwaarde-ontwikkeling (lager dan in het Handboek) en de disconteringsvoet (hoger dan in het Handboek). In de kwalitatieve analyse wordt uitvoeriger ingegaan op de vraag hoe in afwijkende regio's moet worden omgegaan met specifieke problemen, zoals de beperkte mogelijkheid om bezit uit te ponden.

2.3.3 Gebruik vrijheidsgraad markthuur

In het doorexploiteerscenario is na mutatie sprake van een berekening van kasstromen op basis van de markthuur in plaats van de contracthuur. De markthuur in het Handboek ultimo 2015 is gebaseerd op een statistische analyse van de gerealiseerde markthuren zoals aangeleverd door de Nederlandse Vereniging voor Makelaars (NVM). Met deze gegevens is een model geschat waarmee de markthuur in procenten van de leegwaarde is bepaald voor verschillende kenmerken van verhuureenheden. De door de NVM aangeleverde gegevens hebben betrekking op de huur en de kenmerken van de verhuureenheden. De opsteller van het Handboek heeft daar met een eigen rekenmodel (iTax) een leegwaarde aan toegevoegd. Omdat noch deze leegwaarde noch de WOZ-waarde beschikbaar is voor de NVM-verhuringen was een validatie van het berekende markthuurpercentage uit het Handboek slechts gedeeltelijk mogelijk.

De invloed van enkele parameters op de markthuur zoals aangeleverd als vrijheidsgraad kan wel geanalyseerd worden. De markthuur als vrijheidsgraad wordt doorgaans gehanteerd om de markthuur zoals voorgeschreven in de Basisversie te verlagen; dit geldt voor driekwart van de onderzochte gevallen.

Tabel 2-26: Afwijking markthuur voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar regio; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	Noord	Oost	West	Zuid	Totaal
<-25%	4,3%	5,3%	12,9%	15,3%	12,1%
-25%<-20%	5,7%	7,2%	9,0%	16,2%	8,8%
-20%<-15%	14,8%	11,5%	11,8%	17,7%	12,0%
-15%<-10%	19,2%	14,4%	14,0%	13,9%	14,2%
-10%<-5%	20,2%	13,3%	14,6%	10,1%	14,7%
-5%<-0%	13,9%	10,2%	13,1%	6,8%	12,9%
0%<5%	10,8%	6,3%	9,0%	7,8%	8,9%
5%<10%	6,2%	5,6%	6,3%	3,5%	6,2%
10%<15%	1,9%	6,1%	2,6%	2,8%	2,8%
15%<20%	1,1%	4,6%	1,3%	1,4%	1,5%
20%<25%	0,7%	4,6%	0,7%	1,0%	0,9%
>25%	1,3%	11,0%	4,9%	3,5%	5,1%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Bij uitsplitsing naar type vhe blijkt dat de gebruikte markthuur voor wooneenheden structureel lager is dan de berekening volgens de Basisversie. Verder is bij studenteneenheden sprake van een vrij omvangrijke overschatting met meer dan 25% in de Basisversie. Voor extramurale zorgeenheden wijkt de markthuur uit het Handboek eveneens sterk af van de gebruikte markthuur. Het gaat hierbij meestal om een verlaging van de gebruikte markthuur t.o.v. de Basisversie.

Tabel 2-27: Afwijking markthuur voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar type vhe; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	EGW	MGW	Student	Zorg	Totaal
<-25%	8,7%	11,7%	53,9%	11,3%	12,1%
-25%<-20%	8,7%	9,1%	5,3%	8,8%	8,8%
-20%<-15%	13,2%	11,6%	5,9%	27,0%	12,0%
-15%<-10%	15,9%	13,7%	6,9%	10,1%	14,2%
-10%<-5%	15,6%	14,5%	8,4%	13,5%	14,7%
-5%<-0%	13,5%	13,0%	5,0%	2,9%	12,9%
0%<5%	9,1%	9,0%	3,8%	11,3%	8,9%
5%<10%	6,5%	6,3%	2,0%	3,1%	6,2%
10%<15%	2,9%	2,8%	1,3%	3,6%	2,8%
15%<20%	1,9%	1,3%	0,8%	0,9%	1,5%
20%<25%	1,0%	0,9%	0,6%	0,7%	0,9%
>25%	3,1%	6,2%	6,1%	6,9%	5,1%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Voorals de markthuur van zeer kleine en zeer grote wooneenheden wordt doorgaans lager ingeschaald dan in de Basisversie als deze als vrijheidsgraad wordt benut. Ook zijn er opvallende uitschieters zichtbaar per oppervlakteklasse waarbij de markthuur in de Full-versie meer dan 25% hoger of lager wordt ingeschat.

Tabel 2-28: Afwijking markthuur voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar oppervlakte wooneenheid; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	<40	40-70	70-100	100-150	150-200	>200	Totaal
<-25%	39,2%	15,1%	7,4%	5,7%	23,2%	55,4%	12,1%
-25%<-20%	8,0%	9,4%	8,9%	7,6%	3,9%	4,1%	8,8%
-20%<-15%	9,0%	13,3%	12,0%	10,4%	5,0%	1,6%	12,0%
-15%<-10%	10,7%	13,7%	14,8%	15,7%	5,6%	10,3%	14,2%
-10%<-5%	7,3%	12,7%	16,6%	17,1%	13,0%	5,9%	14,7%
-5%<-0%	5,7%	11,6%	14,0%	16,2%	12,9%	1,6%	12,9%
0%<5%	4,4%	8,1%	9,8%	10,4%	7,3%	1,0%	8,9%
5%<10%	2,9%	5,9%	6,8%	7,0%	6,8%	1,6%	6,2%
10%<15%	1,5%	2,6%	2,9%	3,4%	5,0%	2,8%	2,8%
15%<20%	1,1%	1,2%	1,7%	1,9%	4,2%	0,8%	1,5%
20%<25%	0,8%	0,6%	1,0%	1,6%	2,4%	0,3%	0,9%
>25%	9,5%	5,9%	4,3%	3,1%	10,6%	14,7%	5,1%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

De markthuur van oudere wooneenheden wordt doorgaans overschat in de Basisversie wanneer de afwijking van de gebruikte en voorgeschreven markthuur wordt beschouwd. Verder is opnieuw zichtbaar dat de gebruikte markthuur over de gehele linie lager ligt dan berekend in de Basisversie.

Tabel 2-29: Afwijking markthuur voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar bouwperiode; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	<1900	1900-'20	20-'40	40-'70	70-'90	>1990	Totaal
<-25%	35,0%	22,4%	19,5%	13,9%	7,8%	8,1%	12,1%
-25%<-20%	9,6%	8,5%	11,0%	12,0%	6,5%	7,0%	8,8%
-20%<-15%	9,2%	11,0%	14,3%	13,8%	10,4%	11,8%	12,0%
-15%<-10%	11,0%	12,6%	14,1%	14,1%	14,1%	15,5%	14,2%
-10%<-5%	10,7%	13,8%	12,0%	12,6%	16,4%	16,5%	14,7%
-5%<-0%	9,4%	11,6%	11,2%	11,1%	14,6%	14,1%	12,9%
0%<5%	4,9%	7,2%	7,3%	6,4%	11,5%	10,0%	8,9%
5%<10%	4,0%	4,6%	4,6%	5,3%	7,7%	6,7%	6,2%
10%<15%	1,4%	2,3%	2,5%	2,3%	3,1%	3,2%	2,8%
15%<20%	0,5%	1,5%	0,9%	1,2%	1,6%	2,1%	1,5%
20%<25%	0,4%	0,6%	0,6%	0,7%	0,9%	1,4%	0,9%
>25%	3,9%	3,8%	1,9%	6,7%	5,5%	3,7%	5,1%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Overigens hanteert het Handboek andere grenzen voor bouwjaarklassen in de berekening van de markthuur, het instandhoudingsonderhoud en de disconteringsvoet.

2.3.4 Gebruik vrijheidsgraad mutatiegraad

In de Basisversie geldt dat de gemiddelde mutatiegraad over de periode 2011-2015 voor een waarderingscomplex maatgevend is voor de mutatiekans bij doorexplotatie. In het uitpondscenario wordt in grote lijnen dezelfde waarde gehanteerd.² Voor de mutatiekans bleek het niet mogelijk de aanpassingen die in de Full-versie of vrije taxaties werden verricht volledig te analyseren, omdat in veel gevallen alleen de feitelijke mutatiegraad werd geleverd. Op basis van een steekproef van ruim 500.000 verhuureenheden is in tabel 2-30 wel zichtbaar dat de mutatiegraad voor studenteneenheden (logischerwijs) hoger ligt dan die van de overige typen vhe's. Verder zijn er regionale verschillen kenbaar in de hoogte van de mutatiegraad per type vhe, waarbij wooneenheden op de krappe woningmarkt(-en) in het Westen gemiddeld een lagere mutatiegraad bezitten.

² Tijdens de prognoseperiode worden nog enkele aanpassingen voorgeschreven in het Handboek m.b.t. niet-aangebroken waarderingscomplexen en bepaalde jaren.

Tabel 2-30: Gemiddelde mutatiegraad per type vhe en regio; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Gemiddelde	EGW	MGW	Student	Zorg	Totaal
Noord	7,6%	7,9%	15,7%	2,3%	7,8%
Oost	5,8%	9,7%	15,5%	0,0%	7,9%
West	6,1%	7,3%	34,5%	7,6%	7,7%
Zuid	7,3%	11,4%	34,7%	7,4%	10,1%
Totaal	6,3%	7,7%	33,5%	6,8%	7,8%

2.3.5 Gebruik vrijheidsgraad instandhoudingsonderhoud

Het instandhoudingsonderhoud keert terug in de berekening van de kasstromen tijdens de 15-jarige exploitatieperiode en in het doorexploteerscenario voor de eindwaardeberekening in de methodiek van het Handboek. In de Basisversie van het Handboek wordt hiervoor een jaarlijks bedrag gehanteerd dat verschilt per bouwjaarklasse en type verhuureenheid. Deze staan vermeld in tabel 2-31. De bedragen voor het instandhoudingsonderhoud uit de Basisversie lijken een redelijke benadering te vormen voor het gemiddelde bedrag dat TI's die het instandhoudingsonderhoud als vrijheidsgraad benutten, hebben gebruikt voor hun wooneenheden gezien tabel 2-32. De gebruikte onderhoudskosten van jongere EGW's (gebouwd na 1990) liggen daarentegen lager dan in de Basisversie. Bij studenteneenheden wijken de bedragen duidelijk af van die in de Basisversie, maar het aantal waarnemingen (ook voor extramurale zorgeenheden) is vrij beperkt zodat enige voorzichtigheid geboden is in het trekken van conclusies.

Tabel 2-31: Instandhoudingsonderhoud in euro's naar bouwperiode en type vhe volgens de Basisversie van het Handboek; bron: Handboek Marktwaardering 2015

Instandhoudingsonderhoud	<1960	1960-1974	1975-1989	1990-2004	>2005
Egw	909	994	835	891	882
Mgw	861	946	787	843	834
Student	516	601	442	498	489
Zorg	1006	1091	932	987	979

Tabel 2-32: Instandhoudingsonderhoud in euro's naar bouwperiode en type vhe volgens de Full-versie en vrije taxaties; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Gemiddelde	<1960	1960-1974	1975-1989	1990-2004	>=2005	Totaal
Egw	889	950	821	807	822	868
Mgw	816	958	767	857	836	842
Student	477	413	453	629	607	477
Zorg	1004	893	813	962	0	868
Totaal	818	904	767	830	827	827

Verder is in de tabellen 2-33 en 2-34 zichtbaar dat de spreiding in het gebruikte instandhoudingsonderhoud rondom het gemiddelde bedrag uit de Basisversie aanzienlijk is. In circa 65% van de onderzochte gevallen is de afwijking van dit gemiddelde groter dan 10%. Dit geldt eigenlijk voor alle regio's en alle type vhe's.

Tabel 2-33: Afwijking instandhoudingsonderhoud voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar regio; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	Noord	Oost	West	Zuid	Totaal
<-25%		6,4%	15,6%	14,1%	15,1%
-25%<-20%		3,5%	4,1%	5,7%	4,1%
-20%<-15%		7,6%	7,6%	10,3%	7,7%
-15%<-10%		10,9%	13,5%	2,7%	13,1%
-10%<-5%		8,5%	9,2%	8,6%	9,1%
-5%<-0%		11,6%	9,9%	8,6%	10,0%
0%<5%		16,1%	6,0%	8,3%	6,6%
5%<10%		6,1%	8,6%	10,8%	8,5%
10%<15%		7,5%	5,0%	5,0%	5,1%
15%<20%		3,6%	5,7%	4,1%	5,5%
20%<25%		2,4%	5,1%	3,3%	4,9%
>25%		15,9%	9,7%	18,4%	10,3%
Totaal		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Tabel 2-34: Afwijking instandhoudingsonderhoud voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar type vhe; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Afwijking	EGW	MGW	Student	Zorg	Totaal
<-25%	12,3%	13,3%	48,7%	13,8%	15,1%
-25%<-20%	5,1%	3,7%	6,5%	0,3%	4,1%
-20%<-15%	7,8%	8,0%	2,2%	15,6%	7,7%
-15%<-10%	13,5%	13,7%	3,2%	7,2%	13,1%
-10%<-5%	9,9%	9,1%	5,0%	29,2%	9,1%
-5%<-0%	13,5%	9,6%	1,4%	8,7%	10,0%
0%<5%	8,9%	6,4%	2,1%	0,0%	6,6%
5%<10%	6,8%	9,5%	2,1%	20,1%	8,5%
10%<15%	3,2%	6,0%	1,6%	1,7%	5,1%
15%<20%	10,5%	4,3%	2,9%	3,3%	5,5%
20%<25%	0,6%	6,4%	2,5%	0,1%	4,9%
>25%	8,1%	10,0%	21,9%	0,0%	10,3%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

2.4 Parkeergelegenheden

Het Handboek schrijft voor parkeergelegenheden minder parameters en vrijheidsgraden voor dan voor wooneenheden. Dit is op zich logisch, omdat parkeergelegenheden minder van aard verschillen dan wooneenheden. Tijdens de aanlevering van data bleek de indeling naar parkeerplaats of garagebox volgens het Handboek niet altijd gevolgd te zijn door de deelnemende TI's. Afwijkende vormen zoals carports, garages en betaalde plekken in parkeergarages kwamen ook voor. Dit beperkte de omvang van de steekproef.

In deze paragraaf wordt een aantal parameters uit de Basisversie van het Handboek ultimo 2015 vergeleken met de bedragen of percentages die hiervoor staan, zoals zij zijn aangeleverd door de 26 TI's die een vrije taxatie of Full-versie van het Handboek hebben uitgevoerd. Onderstaande analyse heeft alleen betrekking op het gebruik van kosten van beheer en belastingen en verzekeringen en enkele frequent gebruikte vrijheidsgraden. Alle analyses zijn verricht op waarderingscomplexniveau.

Disconteringsvoet parkeergelegenheden

In de Basisversie van het Handboek wordt een disconteringsvoet voor parkeerplekken gehanteerd van 7,3% voor het referentie-object (Parkeerplaats in het Westen) met een bandbreedte tussen de 7,15% en 7,97%. Minder dan 10% van de TI's die deze vrijheidsgraad hanteerde in de Full-versie of van een vrije taxatie uitging, blijft binnen deze bandbreedte van ongeveer 1%. Over het algemeen is de disconteringsvoet op parkeergelegenheden aanzienlijk hoger dan voorgeschreven in de Basisversie, wat duidt op overschatting van de marktwaarde van parkeergelegenheden in de berekening volgens de Basisversie.

Tabel 2-35: Verschil disconteringsvoet voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie naar type vhe; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Verschil	Garagebox	Parkeerplaats
-10% - -5%	0,0%	0,0%
-5% - -4%	0,0%	0,0%
-4% - -3%	0,0%	0,0%
-3% - -2%	0,0%	0,6%
-2% - -1%	0,0%	0,0%
-1% - 0%	0,0%	1,2%
0% - 1%	0,0%	7,8%
1% - 2%	41,3%	34,7%
2% - 3%	18,7%	31,0%
3% - 4%	30,7%	23,6%
4% - 5%	9,3%	1,1%
5% - 10%	0,0%	0,0%
	100,0%	100,0%

Beheerkosten parkeergelegenheden

De jaarlijkse kosten van beheer dienen volgens de Basisversie van het Handboek € 25 te bedragen voor garageboxen en € 35 voor parkeerplaatsen. Deze bedragen blijken volgens tabel 2-36 een onderschatting op te leveren voor de werkelijk bedragen die deelnemende TI's hieraan toeschrijven. Het gaat hier wel om

een beperkt aantal waarderingcomplexen; ongeveer 1.800 in totaal en zelfs nog minder in de analyse van vrijheidsgraden hieronder.

Tabel 2-36: Bedrag jaarlijkse beheerkosten voor vrije taxatie en Full-versie per parkeergelegenheid; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Bedrag	Garagebox	Parkeerplaats
0 - 50	6%	19%
50 - 100	32%	24%
100 - 150	16%	22%
150 - 200	14%	16%
200 - 300	28%	14%
300 - 500	2%	5%
500 - 1000	1%	0%
1000 - 1000	0%	0%
1500 - 2000	0%	0%
> 2000	0%	0%
	100%	100%

Belastingen en verzekeringen parkeergelegenheden

Belastingen en verzekering per parkeergelegenheid zijn vastgesteld in de Basisversie van het Handboek op 0,25% van de WOZ-waarde. In de praktijk voldoet slechts 65% van de parkeerplaatsen van deelnemende TI's aan deze norm. Voor garageboxen worden doorgaans percentages tussen de 0,3 en 0,4% gehanteerd. Voor parkeerplaatsen geldt dat 65% met zekerheid aan de norm uit het Handboek voldoet, de rest niet of waarschijnlijk niet.

Tabel 2-37: Belastingen en verzekeringen voor vrije taxatie en Full-versie t.o.v. Basisversie per type parkeergelegenheid; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

% van WOZ	Garagebox	Parkeerplaats
0% - 0,1%	0,0%	0,0%
0,1% - 0,2%	0,0%	0,0%
0,2% - 0,3%	0,0%	64,9%
0,3% - 0,4%	100,0%	32,3%
0,4% - 0,5%	0,0%	2,8%
0,5% - 0,75%	0,0%	0,0%
0,75% - 1%	0,0%	0,0%
1% - 2%	0,0%	0,0%
> 2%	0,0%	0,0%
	100,0%	100,0%

2.5 BOG/MOG en intramurale zorgseenheden

Op grond van de uitzonderingsregel dat een TI jaarlijks 1/3^e van het bezit aan BOG, MOG of intramurale zorgseenheden dient te laten taxeren als de huursom ervan meer dan 5% van de totale huursom van het bezit uitmaakt, van de DAEB-tak of de niet-DAEB tak afzonderlijk, heeft meer dan de helft van de deelnemende TI's (met dit bezit: 52 van de 99 TI's) vrije taxatiewaarden of Full-versie marktwaarden van dit type vastgoed aangeleverd. De logica hierachter is dat het vaak om vastgoed gaat met sterk van elkaar afwijkende kenmerken. 38 hiervan voerden een Full-versie marktwaardering uit en 14 een vrije taxatie. Uiteindelijk zijn gegevens van 33 TI's meegenomen in onderstaande analyse.

Een punt van aandacht is het volgende: de kwaliteit van de aangeleverde data door de 14 TI's die een vrije taxatie uitvoeren op wooneenheden was aanzienlijk beter, zowel qua volledigheid als qua vorm van de data, waarbij men tamelijk consequent de voorgeschreven vormen (bv als % van de markthuur of in m² BVO) uit het Handboek opvolgde. Van andere deelnemers ontbraken er relevante gegevens, waren gegevens verkeerd ingevoerd in de rekenmodellen of leidden de uitkomsten bij ons tot twijfels over de kwaliteit van de aangeleverde gegevens. Verder bleek dat sommige TI's het voorschrift om jaarlijks 1/3^e van het bezit te laten taxeren vrij letterlijk hebben geïnterpreteerd n.b. 2/3^e van het bezit is nog steeds volgens de Basisversie gewaardeerd waar eigenlijk een aannemelijkheidsverklaring van de taxateur voor dit deel benodigd is.

Een deel van de overige, veelal kleinere TI's die veelal op correcte wijze de Basisversie hanteren voor wooneenheden, hebben dus nog een forse professionaliseringslag te maken in de gegevensvoorziening van hun bezit. Het handboek zou hierin wellicht kunnen voorzien door voor BOG, MOG en intramuraal zorgvastgoed dezelfde vorm voor de parameters te hanteren als in de Basisversie van het handboek voor wooneenheden, binnen de mogelijkheden die hiervoor zijn voor wat betreft de afwijkende contractvorm voor dit type vastgoed. Denk hierbij aan het eenduidige gebruik van GBO, VVO of BVO als oppervlaktemaat, kortlopende of langlopende en zelfs oneindige contracten en het uitdrukken van beheerkosten en onderhoudskosten als jaarlijks bedrag per vhe of als bedrag per m² per VVO. Alle analyses in dit onderdeel zijn uitgevoerd op waarderingscomplexniveau.

Marktwaarde BOG/MOG en intramurale zorgseenheden

De marktwaarde in de vrije taxatie op het niveau van ongeveer 1.500 waarderingscomplexen laat zien dat deze in verreweg de meeste van de meeste onderzochte gevallen een bedrag oplevert dat sterk afwijkt van de waardering volgens de Basisversie van het Handboek, onafhankelijk van het type vastgoed. In tabel 2-38 wordt dit goed zichtbaar. Hierbij moet wel worden aangetekend dat de resultaten vertekend zijn door de opname van 2 TI's die een duidelijke afwijkende marktwaarde voor hun bezit vertonen. De oorzaak hiervan kon niet goed worden vastgesteld.

Tabel 2-38: Afwijking marktwaarde voor vrije taxatie en Full-versie BOG/MOG/Intramurale zorg t.o.v. Basisversie op waarderingcomplexniveau; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

verdeling	BOG	MOG	Zorg	Totaal
< -100%	0%	0%	0%	0%
-100% - -75%	36%	18%	8%	27%
-75% - -50%	2%	5%	1%	3%
-50% - -25%	12%	11%	11%	12%
-25% - -15%	11%	7%	8%	10%
-15% - -5%	11%	6%	11%	10%
-5% - 0%	5%	3%	9%	6%
0% - 5%	5%	5%	10%	6%
5% - 15%	6%	12%	11%	8%
15% - 25%	4%	14%	6%	6%
25% - 50%	2%	5%	11%	5%
50% - 75%	1%	1%	6%	2%
75% - 100%	1%	2%	2%	1%
> 100%	3%	10%	7%	5%
	100%	100%	100%	100%

Na uitsluiting van deze 2 TI's (zie tabel 2-39) blijkt dat slechts tussen de 10 à 20%, afhankelijk van het type vastgoed, van de deelnemende TI's een marktwaarde op de jaarrekening opvoeren die minder dan 5% afwijkt van de marktwaarde volgens de Basisversie van het Handboek. Voor een bandbreedte van +/-10% binnen deze waarde is dit rond de 40%, waarmee dus 60% van de waarderingcomplexen voor BOG, MOG en intramurale zorgeenheden meer dan 10% verschil laten zien.

Tabel 2-39: Afwijking marktwaarde voor vrije taxatie en Full-versie BOG/MOG/Intramurale zorg t.o.v. Basisversie op waarderingcomplexniveau (gecensureerde dataset); bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

verdeling	BOG	MOG	Zorg	Totaal
< -100%	0%	0%	0%	0%
-100% - -75%	8%	0%	8%	7%
-75% - -50%	2%	4%	1%	2%
-50% - -25%	18%	14%	11%	15%
-25% - -15%	17%	9%	8%	13%
-15% - -5%	16%	8%	11%	13%
-5% - 0%	7%	4%	9%	7%
0% - 5%	7%	7%	10%	8%
5% - 15%	9%	15%	11%	10%
15% - 25%	6%	17%	6%	8%
25% - 50%	3%	7%	11%	6%
50% - 75%	1%	1%	6%	2%
75% - 100%	1%	2%	2%	2%
> 100%	4%	11%	7%	6%
	100%	100%	100%	100%

Disconteringsvoet BOG/MOG en intramurale zorgseenheden

De disconteringsvoet mag als vrijheidsgraad worden toegepast in de waardering van BOG, MOG en intramurale zorgseenheden. In de Basisversie van het Handboek wordt de disconteringsvoet bepaald aan de hand van de risicovrije rente, een vastgoed sectorspecifieke opslag en een risico-opslag. De laatste hangt af van het type vastgoedobject en de regio. De disconteringsvoet voor het referentieobject bedraagt in het Handboek 6,66%, waarbij een ondergrens van 5,24% en bovengrens van 7,17% wordt gegeven afhankelijk van het type vastgoedobject en de regio.

In tabel 2-40 is de afwijking van de voorgeschreven disconteringsvoet in percentageklassen weergegeven van de door deelnemende TI's die de disconteringsvoet als vrijheidsgraad benutten (17.000 waarderingscomplexen). Er is sprake van een hogere disconteringsvoet als vrijheidsgraad voor alle typen vastgoed dan die in de Basisversie van het Handboek. Gezien de vrij grote steekproef in dit onderdeel van de analyse, mag aan dit resultaat extra waarde worden gehecht in vergelijking met de overige analyses in deze paragraaf. De hogere disconteringsvoet in de praktijk duidt op overschatting van de marktwaarde van BOG, MOG en intramurale zorgseenheden volgens de Basisversie.

Tabel 2-40: Afwijking disconteringsvoet vrije taxaties en Full-versie BOG/MOG/Intramurale zorg t.o.v. Basisversie op waarderingscomplexniveau; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

verdeling	BOG	MOG	Zorg
-10% - -5%	0,0%	0,0%	0,0%
-5% - -4%	0,0%	0,0%	0,0%
-4% - -3%	0,0%	0,0%	0,0%
-3% - -2%	0,4%	0,0%	12,9%
-2% - -1%	0,3%	0,5%	0,1%
-1% - 0%	4,1%	3,1%	8,7%
0% - 1%	17,7%	0,8%	10,8%
1% - 2%	34,9%	29,2%	22,6%
2% - 3%	23,5%	15,4%	39,0%
3% - 4%	15,5%	12,0%	6,0%
4% - 5%	2,7%	38,5%	0,0%
5% - 10%	1,0%	0,5%	0,0%
	100,0%	100,0%	100,0%

Beheerkosten BOG/MOG en intramurale zorgseenheden

De kosten van beheer dienen volgens de Basisversie van het Handboek 3% van de markthuurl voor BOG, 2% van de markthuurl voor MOG en 2,5% voor intramuraal zorgvastgoed te bedragen. In tabel 2-41 staan de aangeleverde percentages of de door ons berekende percentages op basis van aanlevering van markthuren en jaar- of maandbedragen per waarderingscomplex- of op vhe-niveau voor zo'n 1.400 waarderingscomplexen weergegeven.

Slechts een derde van de door ons onderzochte waarderingscomplexen voor BOG en 45% van de waarderingscomplexen voor MOG blijven binnen een bandbreedte van 1% rondom het percentage van de markthuurl zoals voorgeschreven voor beheerskosten in de Basisversie. Uit de tabel kan verder worden opgemaakt dat ongeveer twee-derde van de intramurale zorgseenheden binnen deze bandbreedte blijft.

Tabel 2-41: Percentage beheerkosten voor vrije taxatie en Full-versie BOG/MOG/Intramurale zorg t.o.v. de markthuur op waarderingcomplexniveau; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

verdeling	BOG	MOG	Zorg
0% - 1%	35%	19%	14%
1% - 2%	11%	16%	65%
2% - 3%	20%	27%	2%
3% - 4%	12%	11%	0%
4% - 5%	9%	14%	1%
5% - 6%	6%	2%	11%
6% - 7%	2%	1%	5%
7% - 8%	1%	1%	0%
8% - 9%	1%	1%	0%
9% - 10%	1%	0%	0%
> 10%	2%	6%	0%
	100%	100%	100%

Belastingen en verzekeringen BOG/MOG en intramurale zorgseenheden

Voor belastingen en verzekeringen schrijft het Handboek een getal voor van 0,37% van de WOZ-waarde voor BOG, MOG en intramuraal zorgvastgoed. Voor ruim 500 waarderingcomplexen van deelnemende TI's met een vrije taxatie blijkt dat het gros van de belastingen en verzekeringen voor BOG en MOG op een percentage van de WOZ-waarde van tussen de 0,3 en 0,5% wordt gesteld. Bij MOG blijkt een derde op een lager percentage te zitten. Bij waarderingcomplexen voor intramurale zorgseenheden wijkt dit percentage bij een aanzienlijk deel af van het voorgeschreven percentage volgens de Basisversie van het Handboek.

Tabel 2-42: Percentage belastingen en verzekeringen vrije taxatie en Full-versie BOG/MOG/Intramurale zorg t.o.v. de WOZ-waarde op waarderingcomplexniveau; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Verdeling	BOG	MOG	Zorg
0% - 0,1%	0,4%	32,7%	0,6%
0,1% - 0,2%	2,6%	5,7%	26,0%
0,2% - 0,3%	7,0%	0,3%	33,1%
0,3% - 0,4%	38,7%	35,4%	0,6%
0,4% - 0,5%	31,7%	17,2%	1,2%
0,5% - 0,75%	8,1%	3,8%	2,4%
0,75% - 1%	2,1%	1,0%	0,6%
1% - 2%	3,6%	0,8%	0,0%
> 2%	5,7%	3,1%	35,5%
	100,0%	100,0%	100,0%

Instandhoudingsonderhoud BOG/MOG en intramurale zorgseenheden

Het Handboek schrijft een bedrag voor van € 5 per m² BVO voor BOG en MOG en € 8 per m² BVO voor intramurale zorgseenheden voor het instandhoudingsonderhoud. Voor een steekproef van ruim 5.000 waarderingcomplexen onder TI's die een vrije taxatie uitvoeren of de Full-versie hanteren blijkt uit tabel 2-43 dat de gehanteerde bedragen voor BOG en intramurale zorgseenheden hier structureel van afwijken. In het geval van BOG worden zowel lagere als hogere bedragen gehanteerd, voor intramurale zorgseenheden

doorgaans lagere bedragen. De raming in de Basisversie voor instandhoudingsonderhoud van MOG lijkt veel beter aan te sluiten bij de bedragen die in de praktijk worden gehanteerd.

Tabel 2-43: Bedrag instandhoudingsonderhoud vrije taxaties en Full-versie BOG/MOG/Intramurale zorg per m² BVO op waarderingscomplexniveau; bron: uitvraag ABF, Calcasa, Deloitte; 2016

Verdeling	BOG	MOG	Zorg	Totaal
0 - 1	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1 - 2	31,6%	1,6%	0,1%	18,3%
2 - 3	1,0%	0,8%	0,0%	0,7%
3 - 4	0,8%	0,4%	0,0%	0,5%
4 - 5	18,7%	8,4%	30,8%	21,7%
5 - 6	5,2%	47,5%	16,2%	13,1%
6 - 7	17,2%	25,1%	9,3%	15,3%
7 - 8	20,8%	7,0%	24,0%	20,3%
8 - 9	1,4%	4,3%	7,1%	3,6%
9 - 10	3,0%	2,3%	8,4%	4,7%
10 - 11	0,3%	0,0%	1,2%	0,6%
11 - 12	0,0%	2,5%	1,2%	0,7%
12 - 13	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
13 - 14	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
14 - 15	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
> 15	0,0%	0,2%	1,8%	0,6%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

2.6 Conclusies kwantitatieve analyse

Op hoofdlijnen leiden de resultaten van de kwantitatieve analyse tot de navolgende conclusies, waarbij overigens wel bedacht dient te worden dat bij dit onderzoek voor slechts een beperkt aantal TI's de marktwaarde volgens de Full-versie (9 TI's) of vrije taxaties (12 TI's) beschikbaar was op vhe-niveau, waarbij deze TI's niet evenredig naar regio zijn verspreid (oververtegenwoordiging van TI's in het westen van het land). Voor nog eens 5 TI's die een vrije taxatie of Full-versie marktwaarde voor vhe's hanteerden, kon geput worden uit aanvullende gegevens omtrent de door hen gebruikte vrijheidsgraden. Voor BOG, MOG en intramuraal zorgvastgoed zijn gegevens benut van 33 TI's die een Full-versie of vrije taxatie uitvoerden.

- Op portefeuilleniveau levert de marktwaarde berekend volgens de Basisversie van het Handboek een redelijke raming op voor de marktwaarde zoals aangeleverd via de Full-versie of in een vrije taxatie.
- De Basisversie van het Handboek laat voor de TI's die meewerkten aan dit onderzoek zien dat in 85% van de gevallen op portefeuilleniveau een afwijking van 10% of minder te zien is, gemeten naar de marktwaarde bij een zogenaamde vrije taxatie afgezet tegen de basisversie. In de overige 15% van de gevallen is sprake van een afwijking groter dan 10%.
- Overschatting op portefeuilleniveau door de Basisversie komt bij een klein aantal TI's voor en kan soms aan het werkgebied en soms aan de portefeuille gerelateerd worden. Daarnaast is het mogelijk dat bij de TI met de grootste afwijking in de marktwaarde sprake is van fouten in de basisgegevens.
- Onderschatting van de marktwaarde op portefeuilleniveau komt in deze steekproef slechts in beperkte mate voor zodat daar geen nadere duiding aan gegeven kan worden.
- Uit de analyse blijkt dat TI's met courant bezit op portefeuilleniveau een redelijke raming van de marktwaarde in verhuurde staat middels de Basisversie kunnen genereren. Voor TI's met een bepaalde hoeveelheid specifiek, incourant bezit (veel studenteneenheden, extramuraal zorgvastgoed, BOG/MOG etc.) of in specifieke regio's is dit niet altijd het geval. Waardering vereist daar meer maatwerk dan geleverd in de Basisversie.
- Er geldt wel het voorbehoud dat voor andere TI's met incourant bezit of die werkzaam zijn in afwijkende regio's de marktwaarde volgens de Basisversie geen grote over- of onderschatting op portefeuilleniveau opleverde. Om een harde uitspraak te kunnen doen over de waarde op portefeuilleniveau en de bezitsstructuur en werkregio van TI's is een gerichte analyse van de onderliggende complexwaarden noodzakelijk.
- Rekenmodellen zijn wel gecertificeerd, maar niet identiek in hun methodiek. Dit leidt in 30% van de gevallen tot verschillen in de Basisversie marktwaardering met meer dan +/-5%.
- Op complexniveau zijn de afwijkingen tussen de waardering volgens de Basisversie en vrije taxaties duidelijk groter dan op portefeuilleniveau. Bij bijna 60% van de complexen is sprake van een afwijking van minder dan 10% en bij iets meer dan 40% van de berekende waarden is de afwijking meer dan 10%.
- De verschillen in marktwaarde tussen de Basisversie en Full-versie of vrije taxatie voor Niet-Daeb zijn van dezelfde orde van grootte als die voor Daeb-bezit.
- Wanneer er gemiddelde bedragen worden voorgeschreven in het Handboek, zoals voor onderhoud, belastingen en verzekeringen en beheerskosten zijn dit redelijke ramingen voor de werkelijk gemaakte, gemiddelde kosten per vhe.

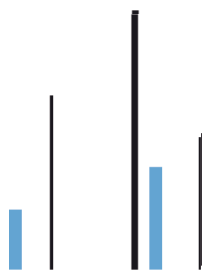
- Echter, voor bijzonder bezit zoals studenteneenheden, extramurale zorgseenheden, oudere wooneenheden en de goedkoopste of duurste wooneenheden, wijken de werkelijke kosten hier vaak sterk van af.
- Wanneer parameters in het handboek voortkomen uit regressies, zoals voor de markthuur of de disconteringsvoet, wordt er onvoldoende maatwerk geleverd. Denk hierbij aan de rol van verschillen tussen type vhe's, regio's en bouwjaarklassen.
- De marktwaarde en parameters van de Basisversie voor BOG, MOG en intramuraal zorgvastgoed wijken zeer sterk af van die van de Full-versie en vrije taxaties.

Voor de snelle lezer die zich beperkt tot deze paragraaf met conclusies van de kwantitatieve analyse, worden hier eerdere observaties op detailniveau herhaald:

- Vergeleken met de Basisversie, blijkt dat op portefeuilleniveau 13 TI's met hun aangeleverde marktwaarde minder dan 5% afweek van de marktwaarde uit de Basisversie. Nog eens 5 bleven binnen de 10% marge. De overige 3 van de 21 (oftewel 15%) leverden een marktwaarde, die meer dan 10% afweek indien de Basisversie zou zijn gevolgd.
- Op waarderingscomplexniveau blijkt dat slechts in 59% van de gevallen de geleverde marktwaarde binnen een bandbreedte van 10% lag rondom de Basisversie. In 41% van de gevallen lag de marktwaarde in de Full-versie of vrije taxatie buiten een bandbreedte van 10%.
- De waarderingsverschillen tussen de Basisversie en Full-versie of vrije taxatie vertonen grote spreiding bij de objecten in het Oosten van het land.
- De gebruikte marktwaarde van ruim 80% van de waarderingscomplexen met studenteneenheden en extramurale zorgseenheden ligt buiten een bandbreedte van 10% rondom de Basisversie.
- Ruim een derde van de waarderingscomplexen met EGW's en 40% van de waarderingscomplexen met MGW's bezit een marktwaarde volgens de Full-versie of vrije taxatie die meer dan 10% afwijkt van de marktwaarde in de Basisversie.
- Waar het gaat om de input voor de Basisversie blijken de gemiddelde bedragen voor belastingen en verzekeringen en beheerkosten uit het Handboek redelijke ramingen voor de gebruikte kosten in de steekproef van TI's die een Full-versie of vrije taxatie uitvoerden, hoewel de gebruikte kosten hoger waren voor landsdeel West, MGW's en extramurale zorgseenheden.
- Gezien het feit dat werkelijke betaalde belastingen en verzekeringen bekend verondersteld mogen worden bij de TI's, ligt het voor MGW's en extramurale zorgseenheden en TI's in het Westen meer voor de hand om werkelijke waarden te gebruiken in plaats van de gemiddelden uit het Handboek.
- Indien de Full-versie wordt uitgevoerd, worden veel vrijheidsgraden in combinatie gebruikt.
- De leegwaarde volgens de Basisversie van het Handboek lijkt een redelijk indicatie te zijn voor de gebruikte leegwaarde in de Full-versie of vrije taxatie als gemiddelde. De spreiding in de gebruikte leegwaarde rondom de Basisversie is echter hoog, in het bijzonder voor wooneenheden en studenteneenheden. Een aanpassing van de leegwaarde heeft veel invloed op de marktwaarde van het complex. Het is onduidelijk waardoor de aanpassingen zijn ingegeven.
- De disconteringsvoet uit de Basisversie van het Handboek is een redelijke raming voor de gebruikte disconteringsvoet (79% een afwijking van <1%). Er is echter veel spreiding zichtbaar in de gebruikte disconteringsvoet onder MGW's. Tevens lijkt de disconteringsvoet uit de Basisversie relatief hoog voor extramurale zorgseenheden en zijn er grote afwijkingen geconstateerd bij krimp- en aardbevingsgebieden.

- De markthuur wordt doorgaans hoger geschat in de Basisversie, zowel voor Daeb als Niet-Daeb bezit, in vergelijking met de markthuur in de Full-versie.
- De in onze steekproef gebruikte markthuur is voor wooneenheden (Daeb of Niet-Daeb) structureel lager dan volgens de Basisversie. Bij studenteneenheden is sprake van een grote spreiding in de gebruikte markthuur rondom de Basisversie. Voor kleinere en goedkopere wooneenheden lijkt verder sprake van overschatting van de markthuur in de Basisversie, terwijl er juist sprake is van onderschatting van de markthuur van duurdere eenheden.
- De gebruikte onderhoudskosten van jongere EGW's liggen lager dan de onderhoudskosten volgens de Basisversie. De spreiding in het gebruikte instandhoudingsonderhoud rondom de Basisversie is eveneens aanzienlijk.
- Het Handboek is niet altijd consequent in het gebruik van bijvoorbeeld bouwjaarklassen of de vorm van bepaalde parameters als input (zoals WOZ-waarden i.p.v. leegwaarden, of GBO i.p.v. BVO of VVO, jaarbedragen voor de huur dan wel maandelijkse bedragen etc.).
- De kwaliteit van data-aanlevering door vooral kleine TI's, althans waar het de Full-versie van het BOG/MOG betreft, was minder dan de data-kwaliteit van grote TI's die ook via de Full-versie hebben gewaardeerd.

3



Kwalitatieve analyse

3.1 Introductie kwalitatieve analyse waarderingmethodieken

De kwalitatieve validatie bestaat uit een analyse van de waarderingmethodiek die in gaat op de vraag hoe de waarderingmethodiek zoals beschreven in het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde in verhuurde staat' zich verhoudt tot de actuele waarde ofwel marktwaarde in verhuurde staat.¹ De kwalitatieve analyse van de waarderingmethodieken behandelt twee deelvragen zoals door ons geformuleerd op basis van de uitvraag van het Ministerie van Binnenlandse zaken en Koninkrijksrelaties.

- Leidt de gehanteerde waarderingmethodiek uit het Handboek tot een waarde die in voldoende mate overeenstemt met de marktwaarde in verhuurde staat?
- Is de huidige waarderingmethodiek, zoals beschreven in het Handboek, toereikend voor de waardering van niet-woningen, de waardering van zorgcomplexen en studenteneenheden, de waardering van vastgoedobjecten in krimp- en aardbevingsgebieden en de waardering bij TI's met relatief veel specifiek bezit?²

In de uitgevoerde analyse is onderscheid gemaakt tussen de Basisversie en Full-versie zoals opgenomen in het Handboek. Tevens wordt ingezoomd op specifiek vastgoed (niet-woningen) en vastgoed in krimp- en aardbevingsgebieden.

De kwalitatieve analyse is gebaseerd op interviews met Ortec Finance, de opsteller van het Handboek, elf TI's die de Full- of Basisversie hebben toegepast en een viertal taxateurs die betrokken zijn bij de waardering van bezit van TI's. Het aantal geïnterviewde TI's en taxateurs geeft een representatief beeld van de markt en is afgestemd met de Opdrachtgever en de klankbordgroep georganiseerd vanuit de Opdrachtgever. De hierna weergegeven standpunten betreffen de meningen van deze geïnterviewde partijen.

Begrip marktwaarde:

Onder marktwaarde wordt volgens het Royal Institution of Chartered Surveyors (hierna "RICS") en NRVT - taxatiestandaarden en beroepsregels – verstaan:

"Het geschatte bedrag waartegen een object tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de taxatiedatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld."

In de analyse wordt voor de vergelijking aangesloten bij dit marktwaarde begrip, waarbij rekening wordt gehouden met de verhuurde staat van de objecten.

¹ Bijlage 2 van de Regeling Toegelaten Instellingen Volkshuisvesting.

² Wij verstaan onder specifiek bezit bijvoorbeeld monumentaal vastgoed en ander minder voorkomend vastgoed..

Uit onze kwalitatieve analyse komt naar voren dat de geïnterviewde partijen verschillend tegen marktwaarde in verhuurde staat aan kijken, mede afhankelijk van de ervaring die men heeft met het gebruik van marktwaarde in verhuurde staat. Hierbij zien wij sommige TI's die marktwaarde in verhuurde staat beschouwen als een verplichte exercitie in het kader van de dVl en jaarrekening en hiervoor de Basisversie gebruiken. Ook zijn er TI's die de marktwaarde in verhuurde staat gebruiken om te sturen in het kader van hun vastgoedstrategie.

In dit hoofdstuk wordt allereerst ingegaan op de gebruikte methodiek en de Basis en Full-versie die TI's kunnen gebruiken bij het bepalen van de marktwaarde in verhuurde staat volgens het Handboek. Vervolgens wordt de visie op de gebruikte methodiek toegelicht, gevolgd door de knelpunten van het Handboek. Daarnaast wordt specifiek ingegaan op de bruikbaarheid van het Handboek in krimpregio's en aardbevingsgebieden. Dit hoofdstuk wordt afgesloten met bevindingen en aanbevelingen.

3.2 Visie op de waarderingsmethodologie in het Handboek

Voor veel TI's is waardering van het vastgoed tegen marktwaarde nog relatief onbekend terrein. Het gebruik van de marktwaarde is vanaf de jaarrekening 2016 verplicht gesteld. Zodoende is een Handboek opgesteld waarin een Basis en een Full-versie voor het waarderen van corporatievastgoed is opgenomen. Het marktwaarde begrip was voor het uitbrengen van het Handboek vastgelegd in Richtlijn 213. Voor het waarderen van het corporatievastgoed wordt in het Handboek de Discounted Cash Flow (DCF) methode toegepast. Hierbij wordt zowel het scenario doorexpluiten, als het scenario uitponden doorgerekend. In beide varianten wordt na 15 jaar een eindwaarde toegepast die wordt berekend met behulp van een voorgeschreven berekeningsmethode.

Het berekenen van de marktwaarde in verhuurde staat volgens de Basisversie van het Handboek betreft een volledig voorgeschreven berekening op basis van vastgestelde parameters. Hierbij gebruikt de corporatie haar eigen basisgegevens (objectgegevens) om de doorrekening te vullen. Ten aanzien van de parameters is geen sprake van vrijheidsgraden voor de TI's. De berekening volgens de Full-versie betreft tevens een voorgeschreven berekening. Hierbij is sprake van een gemaximeerd aantal vrijheidsgraden. In het geval er van de vrijheidsgraden gebruik wordt gemaakt is tussenkomst van een externe taxateur vereist, evenals een nadere toelichting op de gebruikte vrijheidsgraden. In het Handboek is opgenomen dat de NRVV richtlijnen van toepassing zijn op de waardering van de Full-versie.

In het vervolg van deze paragraaf wordt voor zowel de Basis- als Full-versie ingegaan op de gebruikte methodologie, de toepassing in de huidige praktijk en de kanttekeningen en aandachtspunten bij het gebruik.

3.2.1 Basisversie

De marktwaarde wordt bepaald middels de DCF methode, waarbij wordt uitgegaan van een exploitatieperiode van 15 jaar. De marktwaarde voor de woningen en parkeergelegenheden wordt bepaald door de hoogste waarde van de scenario's doorexpluitatie en uitponden te nemen. Voor BOG, MOG en intramuraal zorgvastgoed wordt enkel uitgegaan van het scenario doorexpluiten. In de waardering wordt onderscheid gemaakt in objectgegevens, modelparameters en macro-economische parameters. De

objectgegevens worden aangeleverd door de corporatie en bestaan uit basisinformatie zoals de WOZ waarde, aantal vierkante meters, huurinkomsten, type vastgoed, bouwjaar, etc. Daarnaast wordt er gebruik gemaakt van modelparameters. Tot de modelparameters behoren onder andere de markthuur, exploitatiekosten en de disconteringsvoet, waarbij rekening wordt gehouden met verschillen tussen regio's (effect regio) en type vastgoed. Modelparameters als markthuur en exploitatielasten worden berekend als percentage van de (geïndexeerde) WOZ waarde. Om de kasstromen in de DCF te bepalen, wordt gebruik gemaakt van in het Handboek opgenomen macro-economische parameters als prijsstijging, looninflatie, bouwkostenstijging en leegwaardestijging.

Toepassing Basisversie door TI's

Uit de inventarisatie onder een aantal TI's blijkt dat de Basisversie van het Handboek op dit moment als een verplichte exercitie gezien wordt door sommige TI's omdat het wettelijk is voorgeschreven op grond van de nieuwe Woningwet (herzieningswet). Hiermee wordt bedoeld dat het voor deze TI's geen andere doelen dient dan de waarde in de jaarrekening/dVi. De Basisversie wordt volgens de geïnterviewde TI's onder meer gebruikt in de transitie van historische kostprijs of bedrijfswaarde naar marktwaarde. Ook zijn er TI's die van Richtlijn 213 naar de Basisversie overstappen. De Basisversie stelt duidelijke eisen aan de datakwaliteit (objectgegevens) van het corporatiebezit en legt daarbij de basis voor eventuele toekomstige vastgoedsturing op marktwaarde. Data die wellicht in het verleden minder belangrijk waren, worden nu ten behoeve van het waarderingsproces wel van belang.

Kanttekeningen en aandachtspunten Basisversie

Uit interviews met verschillende TI's en taxateurs komen een aantal kanttekeningen en aandachtspunten naar voren met betrekking tot de Basisversie in het Handboek, waaronder:

1. Waardering op complex- versus portefeuilleniveau;
2. Bruikbaarheid Handboek beperkt tot homogeen en courant vastgoed;
3. Modelparameters Basisversie.

1. Waardering op complex- versus portefeuilleniveau

Bij de toepassing van de Basisversie van het Handboek komt een waardering van het vastgoed tot stand, die op het niveau van de totale vastgoedportefeuille tot een bruikbare waarde moet leiden. TI's die de Basisversie hebben gebruikt voor de dVi 2015 constateren significante verschillen in modelmatig verkregen marktwaardes op complexniveau met extern verkregen waarderungen (zie paragraaf 2.2). De geïnterviewde TI's geven aan dat dit veelal het gevolg is van onvoldoende beschikbaarheid van complex-specifieke parameters. In hoofdstuk 2 is toegelicht hoe de waardering op complexniveau zich verhoudt tot de marktwaarde, waarbij er complexen zijn met een te hoge, en complexen met een te lage waardering. Dit wordt tevens onderstreept door geïnterviewde taxateurs die de marktwaarde, verkregen op basis van een volledig externe waarderungen, hebben vergeleken met de waardering volgens de Basisversie.

In het Handboek staat het volgende opgenomen: *“De modelmatige bepaalde marktwaarde op basis van de Basisversie van een complex ligt ten opzichte van de geïndexeerde WOZ-waarde over het algemeen binnen een bandbreedte van 50% en 125%.”* Dit wordt door de geïnterviewde TI's en taxateurs als een ruime bandbreedte beschouwd om tot een marktwaarde op complexniveau te komen.

Punt uit het Handboek dat de waarde bruikbaar moet zijn op het niveau van de totale vastgoedportefeuille ligt niet in lijn met de definitie van het begrip marktwaarde volgens RICS standaarden- en beroepsregels, omdat deze betrekking heeft op de totstandkoming van marktwaarde op complexniveau. De marktwaarde op portefeuilleniveau is de optelsom van de afzonderlijke marktwaardes per complex.

2. *Bruikbaarheid Basisversie beperkt tot homogeen en courant vastgoed*

De geïnterviewde TI's en taxateurs geven aan dat het Basisversie vooral toepasbaar is voor homogeen en courant vastgoed. De waardering van niet-woningen wordt op basis van standaard parameters gedaan terwijl dit vastgoed veelal te specifiek is om op een dergelijke manier te waarderen. De impact op de totale waarde van een portefeuille kan hierbij beperkt zijn indien het aandeel niet-woningen beperkt is. De knelpunten betreffen in het bijzonder parameters als de exit yield, onderhoud, markthuurlen en huurderiving. De Basisversie biedt TI's onvoldoende ruimte om locatie- en object specifieke kenmerken van het onderliggende vastgoed te verdisconteren in de marktwaarde. Een overweging kan zijn om voor atypische locaties en specifiek vastgoed een taxatieverplichting op te nemen middels de Full-versie. Zowel TI's als taxateurs geven aan dat de Basisversie niet geschikt is voor BOG en MOG.

3. *Modelparameters Basisversie*

In het Handboek worden de modelparameters voorgeschreven. Onderstaand worden enkele van deze parameters uiteengezet.

■ *Exploitatiekosten*

De exploitatiekosten bestaan onder andere uit de onderhoudskosten die vervolgens kunnen worden verdeeld in mutatieonderhoud, instandhoudingsonderhoud en achterstallig onderhoud. De geïnterviewde TI's geven aan graag aansluiting te zoeken bij de Vastgoed Exploitatiewijzer om de exploitatiekosten te bepalen. Dit geldt ook voor het onderhoud, waarbij algemene en sectorspecifieke benchmarks kunnen bijdragen aan de beoordeling van het kostenniveau in relatie tot de kwaliteit van het vastgoedobject. Uit interviews met de opsteller van het Handboek blijkt dat de keuze voor het bepalen van de onderhoudskosten op basis van verstrekte data in plaats van de Vastgoed Exploitatiewijzer voortkomt uit het feit dat BZk deze data openbaar en voor iedereen beschikbaar moet stellen. BZk kan privé data van een commerciële partij niet zondermeer overnemen in het Handboek, omdat deze data niet publiek en zonder kosten toegankelijk zijn. In het geval dat aansluiting bij de Vastgoed Exploitatiewijzer in het Handboek wordt voorgeschreven, worden TI's verplicht een abonnement af te sluiten bij de uitgever van de Vastgoed Exploitatiewijzer hetgeen door BZk niet voorgeschreven kan worden. Ook kan BZk niet borgen, dat de gebruikte gegevens correct zijn. Een optie is te wijzen op de mogelijkheid om uit te gaan van afwijkende onderhoudskosten door gebruik te maken van de Full-versie. Een andere mogelijkheid is om aansluiting bij de Vastgoed Exploitatiewijzer in de Basisversie toe te staan, maar niet te verplichten voor TI's, echter dit beperkt de uniformiteit van de waarderingen.

■ *Achterstallig onderhoud*

In het Handboek staat beschreven dat achterstallig onderhoud of onderhoudsgebreken betrokken moeten worden bij de waardering van de woongelegenheden voor zover deze niet, of niet volledig, zijn meegenomen bij de hoogte van de WOZ-waarde. Kanttekening hierbij is dat de gemeente niet aangeeft welke correcties zijn toegepast bij het bepalen van de WOZ-waarde.

“De correctie bij de waardering is aan de orde als de toegelaten instelling de ingreep om achterstallig onderhoud of onderhoudsgebreken ongedaan te maken, in de meerjarenprognose heeft opgenomen. De contante waarde van de kosten van deze ingreep dienen dan in mindering te worden gebracht op de waarde van de betreffende verhuureenheid.”

Volgens geïnterviewde taxateurs is het bepalen van het achterstallig onderhoud op deze manier niet marktconform. Een meer marktconforme manier die wel aansluit bij het begrip marktwaarde is het meenemen van achterstallig onderhoud in de toekomstige kasstroom in plaats van correctie op de waarde.

■ *Markthuur woningen*

De methode van het bepalen van de markthuur als percentage van de WOZ-waarde (leegwaarde) kan leiden tot de juiste huurwaarde indien de WOZ-waarde een reële afspiegeling is van het onderliggende vastgoed. Een kanttekening die wordt geplaatst bij het bepalen van de markthuur (woningkenmerk afhankelijk percentage van de leegwaarde) is dat er in het Handboek onderscheid wordt gemaakt in COROP-regio's zoals door het CBS gedefinieerd. Echter deze COROP-regio's zijn volgens geïnterviewde TI's niet voor alle gebieden toereikend om een marktconforme markthuur voor woningen te berekenen. De huurmarkt in bijvoorbeeld een plattelandsgedebied rondom de stad Groningen is een andere dan de huurmarkt in de stad Groningen. Ondanks dat de woningen tot eenzelfde COROP-regio behoren zijn er grote verschillen zichtbaar in werkelijke huurprijsniveaus.

■ *Uitpondtermijn parkeergelegenheden*

Bij parkeergelegenheden wordt in het Handboek gesproken van een specifiek uitpondscenario. In het Handboek wordt de volgende verklaring gegeven:

“Dit is het geval omdat huurders van parkeergelegenheden niet dezelfde wettelijke bescherming kennen als huurders van woongelegenheden. Algemeen geldt voor parkeerplaatsen dat, indien de verhuurder besluit om tot verkoop over te gaan, de huurder de parkeervoorziening nog twee jaar lang mag huren. Na die twee jaar, geniet de huurder nog één jaar ontruimingsbescherming. Kort gezegd kan de verhuurder, als hij nu de beslissing tot verkopen neemt, alle eenheden over drie jaar uitponden. Gedurende de drie jaren kan dit dus niet, door de genoemde bescherming. Doordat na jaar drie mogelijk alle eenheden zijn uitgepond, wordt in het uitpondscenario gewerkt met een DCF-periode van drie jaar in plaats van 15 jaar, zoals bij de overige waarderingsmodellen het geval is.”

Geïnterviewde TI's en taxateurs zijn van mening dat een 3-jaars DCF-periode niet marktconform is. Geïnterviewde taxateurs geven aan dat een 5 of 10-jaars periode meer in lijn ligt met de praktijk. Overwogen kan worden om de DCF-periode aan te passen.

3.2.2 Full-versie

In de Full-versie is het volgens het Handboek mogelijk om op basis van een toetsing door de externe taxateur tot een aanpassing van de op basis van dit Handboek modelmatig vastgestelde waarde van het waarderingcomplex te komen. Een aanpassing van de waarde dient het resultaat te zijn van een aanpassing van de daaraan ten grondslag liggende normen en parameters.

In de Full-versie wordt eenzelfde waarderingsmethodiek (DCF) gehanteerd als bij de Basisversie. In deze variant heeft de corporatie de mogelijkheid om vrijheidsgraden aan te passen. De parameters en normen die kunnen worden aangepast, zijn:

- De markthuur;
- De leegwaarde(stijging);
- De bijzondere uitgangspunten;
- De disconteringsvoet;
- De mutatiekans;
- Het onderhoud;
- Daarnaast geldt ook dat in bepaalde gevallen erfpacht mag worden aangepast.

Het is mogelijk dat de corporatie de taxateur opdracht geeft op alle onderdelen te bezien of aanpassing gerechtvaardigd is, of de opdracht te beperken tot de toetsing van een of meer van de genoemde vrijheidsgraden.

Toepassing van de Full-versie

Gebaseerd op interviews met TI's en taxateurs blijkt dat een aantal TI's die al een aantal jaar op marktwaarde waarderen de volledig (vrije) externe taxaties voor de jaarrekening 2015 of een schaduwberekening in het waarderingsmodel van de taxateur gebruiken om tot de marktwaarde te komen. Om in de Full-versie de marktwaarde conform het Handboek te bepalen worden de voorgeschreven parameters en bruikbare vrijheidsgraden gebruikt. De disconteringsvoet wordt het meest frequent genoemd als voornaamste sturingsparameter. Daarbij wordt de disconteringsvoet kunstmatig opgehoogd of verlaagd om toe te rekenen naar de marktwaarde. Deze werkwijze impliceert dat de marktwaarde enkel wordt verkregen indien er gebruik wordt gemaakt van een volledige taxatie van voorgaand jaar of gebruik wordt gemaakt van het taxatiemodel van de taxateur (schaduwberekening). Overigens blijkt uit de kwantitatieve analyses van paragraaf 2.3 dat ook andere vrijheidsgraden zoals de markthuur en leegwaarde veelvuldig gebruikt worden.

Kanttekeningen en aandachtspunten Full-versie

Uit interviews met verschillende TI's komen een aantal kanttekeningen en aandachtspunten naar voren met betrekking tot de Full-versie in het Handboek, waaronder:

1. NRVV richtlijnen;
2. Beschikbare vrijheidsgraden;
3. Bijzondere omstandigheden.

1. *NRVV richtlijnen*

In het Handboek is opgenomen dat een externe taxateur aangesloten dient te zijn bij het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVV) of vergelijkbare beroeps- en gedragsregels dient te hanteren. De opdrachtverstrekking van de corporatie en werkwijze van de taxateur dient in overeenstemming te zijn bij de bepalingen van het reglement van de NRVV.

TI's en taxateurs beschouwen de koppeling van het Handboek met de reglementen van het NRVT op een aantal punten moeilijk werkbaar. Een belangrijk vraagstuk volgens TI's en taxateurs zijn zaken als dossiervorming, opdrachtbevestiging en kadastraal onderzoek dat conform de NRVT reglementen jaarlijks uitgevoerd dient te worden. Dit resulteert voor TI's in extra werkzaamheden en kosten. Wij bevelen aan om verder uit te werken hoe taxateurs hier mee om dienen te gaan.

- **Aannemelijkheidsverklaring**

In het Handboek staat het volgende over de aannemelijkheidsverklaring:

“Bij gebruik van de full versie dient jaarlijks minimaal een derde, steeds wisselend deel van het betreffende vastgoed, via een volledige taxatie te worden gewaardeerd, dan wel via een hertaxatie als er in de afgelopen drie jaar een volledige taxatie heeft plaats gevonden. Bij deze vormen van taxatie zijn op basis van de NRVT verschillende rapportagevereisten van toepassing, waaronder rapportage met betrekking tot de kadastrale recherche, het titelonderzoek en de milieuaspecten. Indien er intern documentatie beschikbaar is, waarop de taxateur kan steunen, kan in de rapportage van de taxateur naar die documentatie worden verwezen. Hierbij is wel vereist dat de taxateur de waarde mede heeft gebaseerd op die informatie. De betreffende informatie dient ook toegankelijk te zijn voor de Autoriteit Woningcorporaties en de accountant. Voor het andere, twee-derde deel van het vastgoed is een aannemelijkheidsverklaring van de externe taxateur vereist.”

Wij begrijpen van geïnterviewde taxateurs dat het NRVT tot op heden nog geen duidelijke visie heeft ten aanzien van de aannemelijkheidsverklaring die taxateurs dienen af te geven op het twee-derde deel van de portefeuille. In de praktijk geven taxateurs aan dat in het eerste jaar veelal de volledige portefeuille wordt geanalyseerd, waarbij de focus wordt gelegd op het controleren van de kwaliteit van de basisgegevens voor de waardering. Door deze werkwijze krijgen taxateurs inzicht in de portefeuille en uitkomsten die worden gegenereerd door middel van de Full-versie voor het twee-derde deel van de vastgoedportefeuille.

De aannemelijkheidsverklaring is een onduidelijk aspect in het waarderingsproces conform het Handboek. Momenteel worden discussies binnen het NRVT gevoerd over hoe taxateurs om dienen te gaan met de aannemelijkheidsverklaring in relatie tot de door de NRVT opgestelde richtlijnen. Het NRVT stelt duidelijke eisen aan taxateurs en diens waardering die niet stroken met de modelmatige bepaling van de volgens de Full-versie verkregen marktwaarde. Het aspect aannemelijkheidsverklaring moet door het NRVT op korte termijn nader worden uitgewerkt, waarbij tevens aandacht is voor de eisen waaraan deze verklaring moet voldoen.

- **Groot Zakelijk Vastgoed**

TI's zijn onderhevig aan het Groot Zakelijk Vastgoed (GZV) reglement van het NRVT. Dit betekent dat de taxateur aan aanvullende eisen moet voldoen. De taxateur die de professionele taxatiedienst GZV wil verrichten dient aan te tonen dat hij beschikt over minimaal 7 jaar professionele werkervaring op het gebied van taxeren. Dit blijkt volgens taxateurs in de praktijk moeilijk haalbaar omdat er onvoldoende taxateurs in Nederland beschikbaar zijn met dergelijke ervaring. Daarnaast maakt deze eis een taxatie relatief duur volgens verschillende geïnterviewde TI's en taxateurs.

2. Beschikbare vrijheidsgraden

Een aantal TI's gebruikt de waardering van het vastgoed niet alleen voor de jaarrekening, maar ook voor de vastgoedsturing (investeringsbeslissingen, renovatieprognose, verkoopstrategie etc.). Deze TI's willen voor elk afzonderlijk waarderingscomplex de marktwaarde vastgesteld hebben. Het waarderingsprotocol conform de Full-versie biedt daartoe ook de mogelijkheid, met een beperkt aantal vrijheidsgraden, hetgeen door sommige partijen niet altijd als afdoende wordt beschouwd. Een (vrije) taxatie is een samenspel van parameters die gezamenlijk leiden tot de marktwaarde. Een (vrije) taxatie is daarom in de ogen van een aantal TI's en taxateurs een beter hanteerbaar instrument dan de Full-versie.

■ *Eindwaarde / exit yield*

De eindwaarde betreft de restwaarde van de verhuureenheden aan het einde van de DCF-periode. Veelal wordt de eindwaarde geschat door gebruik te maken van de exit yield. In het Handboek wordt de berekening van de eindwaarde voorgeschreven omdat er wordt gesteld dat de exit yield moeilijk verifieerbaar is. Uit gesprekken met de geselecteerde TI's en taxateurs komt naar voren dat men graag de exit yield als vrijheidsgraad ziet net zoals de disconteringsvoet die als vrijheidsgraad is opgenomen in de Full-versie. Het toewijzen van de exit yield als vrijheidsgraad geeft TI's en taxateurs betere mogelijkheden om de marktwaarde te bepalen, omdat het volgens hen aansluit bij wat gebruikelijk is bij taxaties. TI's en taxateurs geven aan dat in de huidige waarderingsmethodiek voornamelijk de disconteringsvoet als sturingsmechanisme wordt gebruikt. Met het toevoegen van de exit yield aan de vrijheidsgraden wordt in hun ogen beter aangesloten bij (internationale) taxatiestandaarden en beroepsregels (NRVT, IVS, EVS en RICS).

■ *Exploitatiekosten*

De exploitatiekosten bestaan uit de onderhoudskosten, onderscheiden naar instandhoudingsonderhoud, mutatieonderhoud en achterstallig onderhoud. Daarnaast vallen ook de beheerkosten, belastingen, verzekeringen, overige zakelijke lasten en verhuurderheffing onder de exploitatiekosten. De geïnterviewde taxateurs zien graag aansluiting van de exploitatiekosten bij de Vastgoed Exploitatiewijzer, of soortgelijk, en sectorspecifieke benchmarks voor de beoordeling van het kostenniveau in relatie tot de kwaliteit van het vastgoedobject.

3. Bijzondere omstandigheden

De geïnterviewde taxateurs hebben geen eenduidige visie op de bijzondere omstandigheden zoals opgenomen in het Handboek. Volgens een aantal taxateurs komen verschillende uitgangspunten waar de TI's aan dienen te voldoen onvoldoende terug in het Handboek, terwijl deze wel impact kunnen hebben op de marktwaarde in verhuurde staat.

In het Handboek wordt bij bijzondere omstandigheden aangegeven dat te denken valt aan: *“beklemmingsafspraken met de gemeente ten aanzien van huurverhoging en/of verkoop, die ook van kracht zijn voor een potentiële koper. De toegelaten instelling heeft de mogelijkheid om in die gevallen de externe taxateur in te schakelen. De taxateur kan dan het effect van de beklemmingen meenemen bij de waardering.”*

Andere taxateurs zijn van mening dat zaken als uitpondrestrictie en maximale huurverhoging juist geen bijzondere uitgangspunten zijn.

Niet-woningen (BOG/ MOG/parkeren en zorg-gerelateerd vastgoed)

Volgens de geïnterviewde TI's en taxateurs zijn de modelmatige bepaalde parameters en beschikbare vrijheidsgraden niet afdoende om tot een waarde te komen van niet-woningen. Bij niet-woningen spelen naast objectspecifieke- en omgevingskenmerken ook contractfactoren zoals huurincentives en huurvrije perioden mee in de waardering. TI's en taxateurs zijn veelal van mening dat BOG/MOG contracten minder homogeen zijn dan woningen, waardoor een door een model verkregen output waarde frequenter zal moeten worden getoetst aan de markt. Volgens verschillende geïnterviewde TI's en taxateurs verdient het aanbeveling om voor niet-woningen de Full-versie te hanteren.

Kanttekeningen en aandachtspunten (Basis- en Full-versie)

Onderstaand is een opsomming gegeven van kanttekeningen en aandachtspunten die voor zowel de Basis als Full-versie gelden, verkregen op basis van interviews met TI's en taxateurs.

1. Verschillende waarderingsmethodieken in één portefeuillewaardering;
2. Uitgangspunten Handboek versus de waarderingspraktijk.

1. Verschillende waarderingsmethodieken in één portefeuillewaardering

Een kanttekening die door de geïnterviewde TI's en taxateurs bij het Handboek wordt geplaatst, heeft betrekking op het toepassen van twee verschillende varianten van de waarderingsmethodiek binnen één vastgoedportefeuille. In de Full-versie is het mogelijk om door middel van een toetsing door de externe taxateur tot een aanpassing van de op basis van dit Handboek modelmatig vastgestelde waarde van het waarderingscomplex te komen. Een aanpassing van de waarde dient het resultaat te zijn van een aanpassing van de daaraan ten grondslag liggende normen en parameters. In geval van toepassing van de Full-versie kan worden volstaan met jaarlijkse taxatie van 1/3^e van de portefeuille. Voor de overige 2/3^e van de portefeuille moet de taxateur een aannemelijkheidsverklaring opnemen met betrekking tot de afzonderlijke waarde per waarderingscomplex die modelmatig is bepaald door middel van de Full-versie. De taxateur controleert van het 1/3^e deel ook de input (brongegevens als GBO m², contractuur, leegstand, etc.), maar is niet verplicht de kwaliteit van de input bij het 2/3^e deel te controleren. Hierdoor kunnen verschillen ontstaan door foutieve input.

2. *Uitgangspunten Handboek versus de waarderingspraktijk*

Door de geïnterviewde TI's en taxateurs wordt een aantal opmerkingen geplaatst ten aanzien van het Handboek. Het Handboek wordt geschikt geacht voor homogeen en courant vastgoed zoals woningen. Er zitten volgens de geïnterviewde TI's en taxateurs verschillen in uitgangspunten van Handboek (te modelmatige benadering) voor met name BOG/ MOG, parkeren en zorg-gerelateerd vastgoed waardoor het Handboek voor dit specifieke vastgoed minder geschikt wordt geacht. De verschillen in uitgangspunten zien in het bijzonder op parameters als onderhoud, markthuur, huurdering en de exit yield.

■ *Niet-woningen (BOG, MOG en zorg-gerelateerd vastgoed)*

Om te analyseren of de huidige waarderingsmethodiek, zoals beschreven in het Handboek, toereikend is voor de waardering van niet-woningen, de waardering van zorg gerelateerd vastgoed en studenteneenheden, de waardering van vastgoedobjecten in krimp- en aardbevingsgebieden en de waardering bij TI's met relatief veel specifiek bezit zijn er interviews gehouden met TI's in de krimp- en aardbevingsregio's en TI's met specifiek bezit.

De geïnterviewde TI's zien verschillen in uitgangspunten tussen het Handboek en taxatiestandaarden om te komen tot de marktwaarde. De verschillen hebben betrekking op de totstandkoming van de markthuur, disconteringsvoet, onderhoudslasten en exit yield die modelmatig zijn bepaald. De voorgeschreven parameters sluiten onvoldoende aan bij de locatie- en object specifieke kenmerken en kwaliteit van het onderhavige vastgoed. Het Handboek (Basisversie) wordt daardoor door verschillende geïnterviewde TI's en taxateurs onvoldoende toereikend geacht om tot de marktwaarde te komen van niet-woningen en specifiek vastgoed.

Studenteneenheden kunnen als een subcategorie van woningen worden beschouwd mits de onderliggende contracten vergelijkbaar zijn met reguliere woninghuurovereenkomsten. Tevens dient de studenteneenheid te beschikken of geheel eigen faciliteiten om als zelfstandige verhuurbare eenheid te worden aangeduid. Belangrijke kanttekening hier is de mutatiegraad. Studenteneenheden worden gekenmerkt door een relatief hoge mutatiegraad in vergelijking met 'normale' woningen. De mutatiegraad kan daardoor resulteren in afwijkende waarden op complexniveau. Wanneer geen sprake is van zelfstandige eenheden dan kan het waarderingscomplex worden aangeduid als specifiek vastgoed.

■ *Minimum/ maximum aantal woningen in een waarderingscomplex*

In het Handboek staat: *“Er bestaat geen minimum voor het aantal verhuureenheden in een waarderingscomplex. Dit betekent dus dat een waarderingscomplex ook uit één verhuureenheid kan bestaan. Eveneens geldt dat geen maximum aantal verhuureenheden in een waarderingscomplex wordt voorgeschreven.”* Volgens de geïnterviewde TI's en taxateurs kunnen hier problemen ontstaan indien op grond hiervan grote niet-homogene waarderingscomplexen worden gedefinieerd. Uit de kwantitatieve analyse is bekend dat een aantal TI's inderdaad niet-homogene waarderingscomplexen hanteren (zie 2.2.1). De door BZk uitgebrachte aanvullend informatie (Q&A) lijkt niet bij alle TI's bekend te zijn.

■ *Onroerendezaakbelasting (exploitatiekosten)*

Bij het bepalen van de OZB belasting ten behoeve van de in het Handboek benoemde waardering wordt in het Handboek aangesloten bij door het Coelo gepubliceerde gemeentelijke tarieven (jaarlijks

geüpdatet). De geïnterviewde TI's en taxateurs zijn van mening dat beter aangesloten kan worden bij de per gemeente gehanteerde werkelijke OZB Tarieven.

3.3 Knelpunten en aandachtspunten Handboek

Aan het gebruik van het Handboek zijn diverse knelpunten verbonden. Hierbij betreft het niet allemaal 'harde' knelpunten, maar ook zaken die in de perceptie van de deelnemende partijen nadelen zijn. Onderstaand zijn de belangrijkste knelpunten benoemd, zoals ervaren door de in het onderzoek betrokken TI's en taxateurs.

Knelpunten

- Uit interviews met de bij dit onderzoek betrokken TI's blijkt dat de Basisversie in sommige gevallen als verplichte exercitie wordt benaderd, waarbij de complexiteit zit in het verkrijgen van de juiste basisinformatie. De juistheid en volledigheid van de objectgegevens, zoals kenmerken van het vastgoed en informatie uit de huurcontracten, is cruciaal voor de waardering. In een aantal gevallen blijkt dat de data nog niet altijd op orde is zoals het aantal vierkante meters gebruiksoppervlak (GBO), WOZ-waardes, kadastrale gegevens of contractinformatie van het vastgoed. Bij de overgang naar het Handboek was reeds bekend dat niet alle data op orde was. Onjuiste of onvolledige data leidt mogelijk tot een onjuiste waardering. Het is dan ook zaak inzichtelijk te maken of er hiaten zitten in de objectgegevens en eventuele herstelacties door te voeren. Hierbij geven TI's die reeds op de Full-versie waarden aan dat het verkrijgen van een goede data-basisset zeker enige jaren kost, wanneer het binnen de normale bedrijfsvoering ingepast dient te worden. Als knelpunt zien verschillende TI's de extra tijd en kosten gemoeid met waarden op marktwaarde
- Het Handboek geeft geen sturing op welke manier TI's en taxateurs om dienen te gaan met zaken als rapportage/ dossiervorming van de waarden en de koppeling met het NRVT.
- Het Handboek maakt de koppeling met het NRVT reglement. Volgens artikel 10.28 van het NRVT moet er jaarlijks kadastrale recherche worden uitgevoerd wat leidt tot extra tijd en kosten voor de woningcorporatie. Voorts zijn TI's onderhevig aan het Groot Zakelijk Vastgoed (GZV) reglement van het NRVT. Dit betekent dat de taxateur aan aanvullende eisen moet voldoen, waaronder minimaal 7 jaar professionele werkervaring op het gebied van taxeren. Dit leidt bij taxateurs tot zorg over de capaciteit zoals gesteld in het Handboek aan taxateurs. Er zijn niet direct voldoende taxateurs in Nederland beschikbaar die voldoen aan de eisen van het Handboek. Een eventueel gevolg is dat sommige TI's naar verwachting niet op tijd kunnen voldoen aan de in het Handboek gestelde eisen bij de waardering voor de jaarrekening 2016.
- De Basisversie in het Handboek biedt geen mogelijkheden om locatie- en vastgoed specifieke kenmerken mee te nemen in de waardering. Dit leidt mogelijk voor specifiek woningvastgoed (bijv. hofjeswoningen), BOG/MOG, zorg gerelateerd vastgoed (intramuraal en extramuraal) en incurant vastgoed tot een onjuiste waardering. Tevens wordt er in de Basisversie onvoldoende rekening gehouden met de kwaliteit van het object in termen van onderhoud, leegstand, markthuur, etc. Het staat TI's vrij dit aandachtspunt te ondervangen door de Full-versie toe te passen.
- In de Full-versie is er de mogelijkheid om parameters aan te passen (vrijheidsgraden). De exit yield is een belangrijke parameter in de waardering die in het huidige Handboek is voorgeschreven. Het merendeel van de TI's en taxateurs zien de exit yield als noodzakelijke vrijheidsgraad om met de Full-versie waardering tot de marktwaarde in verhuurde staat te komen. Het toevoegen van de exit yield

kan het Handboek meer draagvlak geven in de markt. Het verschil in waardering ten opzichte van het bezit van institutionele beleggers en de waardering voor financiers is dan beperkt.

- TI's die al een aantal jaar voor de jaarrekening op marktwaarde waarden ervaren door de invoering van het Handboek en de gewenste uniformiteit vanuit de Autoriteit Woningcorporaties nadeel van het aanpassen naar een nieuwe werkwijzen rondom waarden. Deze TI's hebben het waarderingsproces vormgegeven op basis van een volledig (vrije) externe taxatie. Deze werkwijze blijft veelal gehanteerd om te kunnen blijven sturen op de vastgoedstrategie van de corporatie. Daarnaast moet er een extra exercitie worden gedaan, namelijk waarden conform de Full-versie van het Handboek. Dit leidt tot extra kosten voor deze TI's.

Aandachtspunten

- Indien een corporatie de keuze heeft gemaakt voor de Full-versie wordt 1/3^e deel van de portefeuille gewaardeerd door een externe taxateur. Voor het 2/3^e deel van de vastgoedportefeuille moet een aannemelijkheidsverklaring worden afgegeven door de taxateur. Het NRVV heeft momenteel nog geen visie omtrent de aannemelijkheidsverklaring gegeven. Voor de waarden gerelateerd aan de jaarrekening 2016 is dit een belangrijk aandachtspunt.
- De geïnterviewde TI's en taxateurs benoemen de huidige regio indeling als aandachtspunt. Er zijn relatief grote verschillen zichtbaar tussen platteland gebied en stedelijk gebied die op basis van de huidige parameters onvoldoende kunnen worden gecorrigeerd. Daarbij is het goed mogelijk dat in een regio zowel stedelijk gebied als platteland is opgenomen.
- De geïnterviewde TI's voorzien problemen met het verklaren van schommelingen van de in de jaarrekening opgenomen marktwaarde conform het Handboek. De marktwaarde is mogelijk een waarde die (naar hun beeld) onder bepaalde marktomstandigheden (bijv. Krimpregio of Aardbevingsgebied) niet realistisch is (zie paragraaf 1.4). De marktwaarde van de vastgoedportefeuille resulteert daarom in veel gevallen tot een fictief hoog eigen vermogen positie van een corporatie. De geïnterviewde TI's wijzen erop dat het hier derhalve om een fictieve eigen vermogen positie gaat, welke lastig uitlegbaar is richting gemeenten en huurderorganisaties.

3.4 Krimp- en/of aardbevingsgebieden: objecten en vrijheid in parameters

Het waarderingsprotocol van het Handboek heeft tot doel een waardering van verschillende typen vastgoed waarbij ook in krimp- en/of aardbevingsgebieden voldoende mogelijkheden zijn om te komen tot de marktwaarde in verhuurde staat. In dit hoofdstuk wordt de bruikbaarheid van het Handboek bij het waarden van objecten in krimp- en/of aardbevingsgebieden en mate van vrijheid- en/of bijzondere uitgangspunten om tot bij vastgoedobjecten in deze gebieden te komen, nader beschouwd. De punten zoals benoemd zijn aangegeven door de taxateurs en TI's. In hoofdstuk twee is aangegeven in hoeverre deze punten kwantitatief worden bevestigd.

Basisversie

Het Handboek geeft een duidelijke omschrijving van de waarderingsmethode en benodigde parameters. Echter wordt er volgens de geïnterviewde TI's momenteel onvoldoende sturing gegeven in hoe TI's in de

Basisversie om dienen te gaan met krimp- en/of risico's ten aanzien van aardbevingen. Onderstaand zijn de belangrijkste kanttekeningen benoemd zoals aangegeven door in het onderzoek betrokken TI's:

- *Uitponden versus doorexpluiten*

De bepaling van de toekomstige inkomende en uitgaande kasstromen vindt daar waar van toepassing, plaats aan de hand van twee scenario's: enerzijds het doorexploteersscenario en anderzijds het uitpondscenario. Nadat de waarden op basis van beide scenario's zijn bepaald, leidt de hoogste waarde van de twee scenario's uiteindelijk tot de marktwaarde van het waarderingscomplex. In de krimp- en aardbevingsregio's leidt het uitpondscenario in een aantal gevallen tot de hoogste waarde. TI's geven aan dat de vraag naar verkoop in dergelijke regio's vrijwel nihil is en dat daarmee een doorexploteersscenario realistischer is. De marktwaarde op basis van een uitpondscenario is daarmee in sommige gevallen louter een theoretische waarde die in de praktijk mogelijk niet realiseerbaar is.

- *Markthuur*

In het Handboek wordt een markthuur methodologisch bepaald die volgens de TI's in de Krimpregio's niet reëel is en bij daadwerkelijke toepassing tot directe leegstand zal leiden. Wanneer de markthuur niet haalbaar is kan het mogelijk wenselijk zijn om een hoger percentage voor huurderiving op te nemen. In de huidige versie van het Handboek wordt de huurderiving opgenomen als een vast percentage van 1,0% over de huursom voor de gehele DCF-periode. Huurderiving zou ook als een bijzondere omstandigheid kunnen gelden. In de Full-versie stellen de geïnterviewde TI's voor om huurderiving op te nemen als vrijheidsgraad voor objecten in krimpgebieden.

- *Sloop*

In de situatie dat een corporatie een complex wil slopen en maar een deel wil terugbouwen om de woningvoorraad te verkleinen kan er geen correctie voor krimp worden opgenomen in de huidige Basisversie. Alleen een geformaliseerd sloopbesluit leidt tot afname in relatie tot krimp terwijl beleidsmatig reeds op een eerder moment met de sloop rekening wordt gehouden.

Full-versie

De geïnterviewde taxateurs en TI's geven aan dat de Full-versie de beste methode is om voor atypisch vastgoed tot een waardering te komen.

De geïnterviewde taxateurs geven echter geen eenduidig beeld over het waarderen van vastgoed in Aardbevingsgebieden. Eén van de geïnterviewde taxateurs geeft aan dat het Handboek voldoende mogelijkheden biedt aan de taxateur om specifieke risico's te verdisconteren in de marktwaarde, middels een opslag in de disconteringsvoet. Risico's ten aanzien van aardbevingen kunnen worden verwerkt in de disconteringsvoet, leegwaarde, markthuur en verkoopsnelheid. Het beleggersrisico wordt verwerkt als opslag op de disconteringsvoet. Eventuele (technische) schade aan het object wordt buiten de waardering gehouden omdat de schade separaat wordt vergoed.

Andere geïnterviewde taxateurs zijn van mening dat objecten in aardbevingsgebieden in de praktijk lastig te waarderen zijn. Het waarderen van objecten op basis van het Handboek is alleen mogelijk indien parameters als de disconteringsvoet, markthuur en leegwaarde worden gebruikt om tot de marktwaarde te komen. Dit leidt vervolgens tot (sterk) afwijkende parameters ten opzichte van de markt.

3.5 Conclusie kwalitatieve analyse

Marktwaarde in verhuurde staat

Vanuit de methodologische invalshoek kan de vraag of de gehanteerde waarderingsmethodiek uit het Handboek tot een waarde leidt die in voldoende mate overeenstemt met de marktwaarde in verhuurde staat niet direct eenduidig worden beantwoord. Uit het kwalitatieve onderzoek komt naar voren dat de verschillende geïnterviewde partijen verschillend tegen het gebruik van en de toegevoegde waarde van de marktwaarde in verhuurde staat aan kijken, mede afhankelijk van de ervaring die men heeft met het gebruik van de marktwaarde.

Basisversie

De geïnterviewde TI's en taxateurs geven aan dat het Basisversie alleen goed toepasbaar is voor homogeen en courant vastgoed. De waardering van niet-woningen wordt op basis van standaard parameters gedaan terwijl dit vastgoed veelal te specifiek is om op een dergelijke manier te waarderen. De knelpunten betreffen in het bijzonder parameters als de exit yield, onderhoud, markthuur en huurdering. De Basisversie biedt TI's onvoldoende ruimte om locatie- en object-specifieke kenmerken van het onderliggende vastgoed te verdisconteren in de marktwaarde. Een overweging kan zijn om voor atypische locaties en specifiek vastgoed een taxatieverplichting op te nemen middels een Full-versie of volledig vrije taxatie.

Full-versie

In de Full-versie is het volgens het Handboek mogelijk om op basis van een toetsing door de externe taxateur tot een aanpassing van de op basis van dit Handboek modelmatig vastgestelde waarde van het waarderingscomplex te komen.

De TI's die zijn geïnterviewd en de Full-versie gebruiken zijn allemaal al meerdere jaren met marktwaardering aan de slag. TI's maken veelal eerst een separate waardering (schaduwberekening) of gebruiken een door de taxateur vastgestelde waardering om vervolgens de doorrekening conform de Full-versie uit het Handboek uit te voeren. Verschillen die ontstaan tussen de Full-versie en schaduwberekening of externe waardering worden met behulp van de vrijheidsgraden zo veel mogelijk gecorrigeerd. Als gevolg van het beperkt aantal vrijheidsgraden worden door TI's relatief grote uitschieters geconstateerd bij de belangrijkste sturingsparameter, de disconteringsvoet. Deze relatief grote afwijkingen spelen met name bij BOG/MOG en intramurale zorgeenheden. Bij homogeen en courant vastgoed als woningen worden er minder sterke afwijkingen geconstateerd (zie paragraaf 2.2).

TI's dragen op deze manier zorg voor het aansluiten van de Full-versie op de schaduwberekening of volledige externe waardering. Dit leidt tot een waarde die in voldoende mate overeenstemt met de marktwaarde in verhuurde staat. Aandachtspunt hierbij is dat deze werkwijze het gebruik van zeer afwijkende parameters binnen de vrijheidsgraden tot gevolg kan hebben. Dit is zowel van toepassing voor woningen als voor niet-woningen, zorg gerelateerd vastgoed en studenteneenheden. Tevens ligt de werkwijze die nu door verschillende TI's en taxateurs wordt gehanteerd, waarbij sprake is van 'schaduwberekeningen', niet in lijn met de RICS, NRVV, EVS en IVS taxatiestandaarden en beroepsregels

en resulteert in parameters (zoals bijvoorbeeld de disconteringsvoet) die afwijkende waarden vertonen met wat in de markt als gangbaar en marktconform wordt gezien.

Toepasbaarheid Handboek bij specifiek vastgoed

■ *Krimpregio's en Aardbevingsgebied*

Het waarderen van vastgoed in Krimpregio's op basis van een modelmatige benadering blijkt lastig in de praktijk. De geïnterviewde TI's zien een uitpondscenario in een Krimpregio als niet realistisch omdat de vraag naar verkoop in dergelijke regio's vrijwel nihil is. De marktwaarde op basis van een uitpondscenario is daarmee louter een theoretische waarde die in de praktijk mogelijk niet realiseerbaar is.

De geïnterviewde taxateurs hebben geen eenduidig beeld bij het waarderen van vastgoed in Aardbevingsgebieden. Sommige taxateurs geven aan over voldoende mogelijkheden te beschikken om te komen tot de marktwaarde. Andere taxateurs zijn echter van mening dat objecten in aardbevingsgebieden bij een volledig vrije taxatie al relatief lastig te waarderen zijn. Het waarderen van objecten is in sommige gevallen alleen mogelijk door het kunstmatig toerekenen naar een marktwaarde gebruik makend van parameters als de disconteringsvoet, markthuur en leegwaarde. Dit leidt vervolgens tot (sterk) afwijkende parameters ten opzichte van de markt.

■ *Niet- woningen (BOG/MOG, zorg-gerelateerd vastgoed, overig specifiek vastgoed)*

De geïnterviewde TI's en taxateurs zien verschillen in uitgangspunten tussen het Handboek en taxatiestandaarden om te komen tot de marktwaarde. Met name voor niet-woningen geldt dat de voorgeschreven parameters onvoldoende aansluiten bij de locatie- en object-specifieke kenmerken en de kwaliteit van het onderhavige vastgoed. De geïnterviewde TI's en taxateurs geven aan dat het Handboek alleen goed toepasbaar is voor homogeen en courant vastgoed. De waardering van niet-woningen wordt op basis van standaard parameters gedaan terwijl dit vastgoed veelal te specifiek is om op een dergelijke manier te waarderen. Daarnaast hebben ook contractfactoren zoals huurincentives en huurvrije periode invloed op de waardering die in de huidige versie van het Handboek niet meegenomen kunnen worden.

Studenteneenheden kunnen als een subcategorie van woningen worden beschouwd, mits de onderliggende contracten vergelijkbaar zijn met reguliere woninghuurovereenkomsten en de studenteneenheden beschikken over eigen faciliteiten. Het Handboek wordt door de geïnterviewde TI's en taxateurs toereikend geacht voor dit soort homogeen vastgoed, waarbij wel extra aandacht moet worden besteed aan de mutatiegraad. De mutatiegraad kan mogelijk alsnog leiden tot scheve marktwaarden.

De huidige waarderingsmethodiek, zoals beschreven in het Handboek, wordt onvoldoende toereikend geacht voor de waardering in verhuurde staat van niet-woningen, zorg-gerelateerd vastgoed, vastgoedobjecten in Krimpregio's en Aardbevingsgebieden en de waardering bij TI's met relatief veel specifiek bezit. De kwantitatieve analyse (hoofdstuk 2) gaat in op de marktwaarde op portefeuilleniveau volgens de Basisversie, waarbij rekening wordt gehouden met niet-woningen.

De algemene opvatting ten aanzien van het Handboek is dat de Basisversie een bruikbaar instrument is voor onervaren gebruikers, waarbij de benodigde parameters behorende tot de waarderingsmethodiek (DCF) duidelijk staan omschreven. Daarbij variëren de opvattingen van het gebruik van de Basisversie van een verplichte exercitie in het kader van de jaarrekening, tot een overstap naar een nieuwe manier van

waarderen en nieuwe kijk op het corporatiebezit. TI's raken met behulp van het Handboek vertrouwd met het begrip marktwaarde.

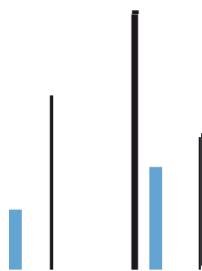
3.6 Aanbevelingen en overwegingen

Op basis van de analyse van de waarderingsmethodologie zoals gebruikt in het Handboek wordt een aantal aanbevelingen in overweging gegeven. Dit betreffen aanbevelingen vanuit de geïnterviewde taxateurs en TI's, aangevuld met aanbevelingen vanuit de onderzoekers.

- Basisgegevens: TI's die reeds met marktwaarde in verhuurde staat werken, hebben aangegeven dat het op orde krijgen van basisgegevens veel vraagt van de TI's, zowel organisatorisch als financieel. Aandachtspunt hierbij is dat blijkt dat een significant deel van de basisdata niet direct op orde is. Zodoende geven wij in overweging om meerdere jaren te nemen voor het op orde krijgen van de basisgegevens.
- Vastlegging: In het Handboek is de methode van waarderen voorgeschreven, maar niet de voorwaarden aan de vastlegging en verslaggeving. Aanbeveling is hiervoor minimum eisen te formuleren die aansluiten bij de wensen van intern en extern toezichthouders en accountants, zodat niet alleen de berekening en output, maar ook de totstandkoming van de waardering transparant wordt.
- Software: Er zijn verschillende leveranciers die rekentools leveren aan TI's om de marktwaarde (Basisversie) te bepalen. Er kunnen verschillen ontstaan, omdat aanbieders van deze software de 'grijstinten' in het Handboek anders interpreteren. Daarnaast zijn er mogelijk ook TI's die zelfstandig de berekeningen uitvoeren (in bijvoorbeeld Excel). Aanbeveling is om in overweging te nemen de gebruikte methode/software niet alleen te certificeren maar ook te valideren.
- Vrijheidsgraden: aanbeveling is te overwegen bij de Full-versie meer vrijheidsgraden toe te staan. Suggesties verschillen hierbij van het aanwijzen van de exit yield als vrijheidsgraad, tot een volledig vrije taxatie die voldoet aan de standaarden van de taxateurs (NRVT) en accountants (IFRS). Wat ook een overweging kan zijn om aan deze wens tegemoet te komen is om correctiefactoren toe te mogen passen, in plaats van een volledige vrijheidsgraad. Concreet benoemde aanvullende vrijheidsgraden zijn de exit yield, exploitatiekosten en huurderiving.
- Timing Handboek: TI's vinden het van belang de marktwaarde analyse grondig te doen, te meer daar deze vanaf komend jaar in de jaarrekening terugkomt. Hierbij is de voorgenomen doorlooptijd (okt-dec 2016) kort te noemen, temeer software leveranciers eventuele methodologische veranderingen mee dienen te nemen in de software. Aanbeveling is zodoende pragmatisch met eventuele veranderingen voor dit jaar om te gaan, waarbij bijvoorbeeld alleen parameter wijzigingen worden doorgevoerd, plus eventuele aanvullende vrijheidsgraden.
- In het Handboek is aangegeven dat voor het twee-derde deel van het vastgoed dat in geval van de Full-versie niet door een taxateur wordt beoordeeld een aannemelijkheidsverklaring benodigd is. Hierbij is niet exact aangegeven aan welke eisen deze verklaring moet voldoen. Hierbij begrijpen wij dat dit voor taxateurs een belangrijk vraagstuk is, mede in het licht van de vereisten vanuit de NRVT. Aanbeveling is haast te maken met het formuleren van een visie op hoe taxateurs om dienen te gaan met de aannemelijkheidsverklaring en aan welke eisen deze verklaring dient te voldoen.

- Krimp- aardbevingsgebied: Specifiek TI's in Krimpregio's en Aardbevingsgebieden geven aan dat de uitpondscenario's een beperkt realiteitsgehalte hebben omdat woningen niet verkocht worden. Overweging kan zijn om voor specifieke gebieden een aanpassing van de methode mogelijk te maken. Daarnaast wordt een markthuur methodologisch bepaald die volgens de TI's in de krimpregio's niet reëel is en mogelijk tot directe leegstand zal leiden.
- Sloop: bij sloop is de aanbeveling om altijd de full-variant te gebruiken, waarbij in een aantal gevallen er rekening dient te worden gehouden met bijzondere uitgangspunten in de taxatie. Het verdient aanbeveling om aan te sluiten bij de voor TI's geldende boekhoudregels en deze te vermelden in het Handboek bij sloop- en ontwikkelingssituaties.
- COROP-regio: geïnterviewde TI's en taxateurs benoemen de huidige regio-indeling als aandachtspunt. Er zijn relatief grote verschillen zichtbaar tussen plattelandsgebied en stedelijk gebied die op basis van de huidige parameters onvoldoende kunnen worden gecorrigeerd. Daarbij is het goed mogelijk dat in een regio zowel stedelijk gebied als het platteland is opgenomen. Aanbeveling is om de regio-indeling te verfijnen.
- Definitie waarderingscomplex: aanbeveling is om de definitie op te nemen in het Handboek.
- Taxatieverplichting: aanbeveling is voor atypische locaties, niet-woningen en specifiek vastgoed een taxatieverplichting op te nemen.
- WOZ-waarde: Verschillende TI's geven aan veelal in de zomer reeds zicht te hebben op de nieuwe WOZ-waarde en deze te willen gebruiken in de berekening. Overwogen kan worden dit toe te staan, in plaats van een oude WOZ-waarde te indexeren met een voorgeschreven index.

4



Visie op de accountantscontrole

4.1 Inleiding

De vraag omtrent de visie van accountantsbureaus op de marktwaarde verkregen op basis van het Handboek bestaat uit twee deelvragen:

- Welke aanbevelingen zijn er vanuit accountantsbureaus op hoe de marktwaardes in de toekomst gecontroleerd kunnen worden?
- En op welke punten is aanpassing van de methodiek van het waarderingshandboek wenselijk?

Voor het beantwoorden van deze deelvragen is de inbreng van sectoraccountants cruciaal. Middels interviews zijn gerichte vragen gesteld over punten waar accountants momenteel tegenaan lopen in de controle en waar men straks – bij verplichte toepassing van het Handboek –tegenaan denkt te lopen. Dit levert input voor de controle straks, wanneer waardering wordt uitgevoerd op basis van het Handboek. Interviews zijn gehouden met de vijf grootste accountantskantoren in de corporatiesector. De keuze voor de grotere accountantsbureaus is om zo een representatief deel van de corporatiemarkt mee te kunnen nemen in het onderzoek.

4.2 Uitwerking

Betrouwbaarheid marktwaarde verkregen op basis van het Handboek.

De volgende aandachtspunten wordenesignaleerd:

- De nu voorliggende validatie-opdracht ziet toe op het Handboek ultimo 2015. Validatie dient naar de mening van accountants ook plaats te vinden op het Handboek ultimo 2016. Daarnaast zal er ten behoeve van de stelselwijziging een uitspraak gedaan moeten worden over de waardering per 1 januari 2015.
- Discussiepunt is of bij de jaarrekening 2016 van toegelaten instelling een zogenaamde ‘getrouw beeld controleverklaring’ afgegeven wordt conform Burgerlijk Wetboek artikel 2 (BW 2). De vraag die hierbij speelt is – vooral bij de Basisversie – in hoeverre het modelmatig waarden leidt tot een ‘getrouw beeld’ in de jaarrekening en daaruit voortvloeiend of de accountant van de betreffende toegelaten instelling wel een ‘getrouw beeld controleverklaring’ kan verstrekken. Accountants geven aan dat hier zorg over is, zeker als het gaat om specifieke regio’s/’buitengebieden’ (zoals Zeeland, Limburg en Groningen) of specifiek vastgoed. Er kunnen grote verschillen ontstaan tussen de waardering tegen de Basisversie en Richtlijn (RJ 213), hetgeen onwenselijk is. De toepasbaarheid van de Basisversie c.q. de adequate onderbouwing daarvan in het Handboek ultimo 2015 in de genoemde regio’s wordt als zorgpunt gezien door accountants: mogelijk zijn de nu beschreven regio’s niet voldoende uniform c.q. zijn de voor enkele regio’s opgenomen macro-economische parameters niet voldoende representatief voor alle gebieden binnen regio’s. Daarnaast vragen accountants zich af of parameters als de disconteringsvoet voldoende

gedifferentieerd zijn zodat objectrisico's voldoende kunnen worden meegenomen in de waardering. De toegelaten instelling is – onder voorwaarden (5%¹)- verantwoordelijk voor de jaarrekening en ook de keuze welke variant (Basis of Full) het beste toepasbaar is. In overleg met de NBA zal een gezamenlijk standpunt moeten worden bepaald over de toepasbaarheid van een 'getrouw beeld controleverklaring'.

- Een aantal toegelaten instellingen past in de jaarrekening 2015 reeds Richtlijn (RJ) 213 (marktwaarde) toe. Discussiepunt is of de overgang van RJ 213 naar Handboek (Basis- of Full-versie) jaarrekening technisch te zien is als een schattingswijziging of als een stelselwijziging. In geval van een stelselwijziging dienen de vergelijkende cijfers te worden herrekend op basis van het Handboek. In geval van een schattingswijziging wordt alleen een marktwaarde ultimo 2016 op basis van het Handboek bepaald. In overleg met de Raad voor de Jaarverslaggeving zal een gezamenlijk standpunt moeten worden ingenomen over de wijze waarop tot waardering per 1 januari 2015 gekomen moet worden. In overleg met de Raad voor de Jaarverslaggeving zal een gezamenlijk standpunt moeten worden ingenomen over het vraagstuk schattingswijziging versus stelselwijziging in geval van overgang van RJ 213 naar waardering volgens Handboek. De relevante data wordt – behoudens de eerder gemaakte opmerkingen over de mate van differentiatie – als inzichtelijk ervaren.
- Juiste en volledige vastgoeddata (objectgegevens) is naar de mening van accountants cruciaal voor de waardering. Het is van belang dat dit door BZk bij de toegelaten instellingen onder de aandacht wordt gebracht.
- Aandachtspunt is de inrekening van het achterstallige onderhoud. Volgens de Handboek dient te worden aangesloten bij de meerjarenprognose van de toegelaten instelling. Indien hier op wordt aangesloten dan wordt deels aangesloten op eigen beleid van de toegelaten instelling in plaats van marktuitgangspunten. Daarnaast is de vraag of de meerjarenprognose juist en volledig is en wat de exacte definitie is van achterstallig onderhoud. De toegelaten instelling dient te beschikken over een actuele meerjarenonderhoudsbegroting, waarin het achterstallige onderhoud is meegenomen.

Aan de keuze Basisversie of Full-versie liggen verschillende overwegingen ten grondslag:

- TI's die t/m de jaarrekening 2015 op kostprijs waardeerden kiezen veelal de Basisversie.
- TI's die reeds RJ 213 toepasten hanteren vaak de Full-versie.
- TI's die nog niet ver zijn op het gebied van marktwaarde en waardesturing kiezen veelal de Basisversie.
- Kostenaspecten, omdat bij de Basisversie de inzet van een taxateur niet verplicht is.

Het belangrijkste bezwaar ten aanzien van de Basisversie betreft het eerder genoemde punt of het modelmatig waarderen leidt tot een 'getrouw beeld' in de jaarrekening en of wel een 'getrouw beeld controleverklaring' kan worden afgegeven. Als voordelen van waardering tegen marktwaarde/Handboek worden benoemd de uniformering en de professionalisering in de sector. Aandachtspunt ten aanzien van de Full-versie is dat toegelaten instellingen middels de vrijheidsgraden (met name via de disconteringsvoet) alsnog zo dicht mogelijk een RJ213 waardering willen benaderen, waar andere toegelaten instellingen dit niet pogen te doen, hetgeen tot verschillen leidt. De toegelaten instelling is verantwoordelijk voor de jaarrekening en ook de keuze welke variant (Basis- of Full-versie) het beste toepasbaar is. Toegelaten instellingen in bijvoorbeeld Krimpregio's en/of Aardbevingsgebieden zullen na moeten gaan of de

¹ Indien aan het 5%-criterium wordt voldaan voor BOG, MOG en ZOG is full-taxatie verplicht.

Basisversie wel toepasbaar is. Op basis van risico- en gevoeligheidsanalyse kan de toegelaten instelling nagaan of de Basis dan wel de Full-versie het best toepasbaar is.

Deskundigheid taxateurs

Voor de toetsing van de deskundigheid van taxateurs/het taxatiebureau werd door de accountants tot op heden gebruik gemaakt van de 28 aanbevelingen van het PTA. Het PTA is begin 2016 opgeheven. Aanleiding is de oprichting van het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT) per 1 januari 2016. Het PTA heeft de aanbevelingen gepubliceerd voor vastgoedtaxaties en bijhorende 'good practices'. Deze zijn voor het overgrote deel door het NRVT overgenomen in haar reglement voor aangesloten taxateurs. In geval van waardering op de Full-versie is inzet van een externe taxateur verplicht. De toegelaten instelling is zelf verantwoordelijk voor de totstandkoming van de marktwaarde en is er dan ook zelf verantwoordelijk voor dat dit in geval van de Full-versie plaatsvindt door een ter zake kundige taxateur. De toegelaten instelling dient zelf vast te stellen dat de taxateur is ingeschreven in het register van de NRVT of gelijkwaardig en dat is richtlijnen van de NRVT.

Rekenmodellen

In het Handboek wordt de DCF-methode voorgeschreven. De DCF-methode is naar de mening van accountants als een acceptabele methode beschouwd en heeft de voorkeur.

Er zijn diverse rekenmodellen beschikbaar welke worden gebruikt voor de berekening van de marktwaarde. In het kader van de Verantwoordingsinformatie (dVi) 2015 is als onderdeel van de specifieke werkzaamheden marktwaarde (Rubriek D van het accountantsprotocol 2015) door de accountants nagegaan welke rekenmodellen worden gehanteerd en of deze al dan niet zijn gevalideerd.

Onder andere de volgende rekenmodellen worden gehanteerd:

- Kabana RazZudock
- Ortec WALs
- Ortec TMS
- Ortec FMP
- Flux VMS-systeem
- Fincasa SaaS-applicatie REIMS
- Reasult TMS
- Excel

De rekenmodellen zijn niet in alle gevallen gevalideerd, daarnaast is bij de dVi-werkzaamheden geconstateerd dat opmerkingen zijn opgenomen in de accountantsrapportages dan wel dat de accountantsrapportage is afgegeven bij eerdere versies/releases van de rekenmodellen. Naar de mening van de accountants bestaat het risico dat de rekenmodellen niet tot dezelfde uitkomsten leiden of dat uitkomsten onbetrouwbaar zijn (zie ook 2.2.4). De rekenmodellen dienen naar de mening van accountants altijd gevalideerd te zijn.

Belang van interne controle

Gezien de actualiteit en complexiteit van de marktwaarde is het belangrijk dat adequate interne controle plaatsvindt op de marktwaarde. Er wordt door toegelaten instelling interne controle uitgevoerd op de marktwaarde. Echter niet door alle toegelaten instellingen, en de uitgevoerde interne controle vindt niet altijd zichtbaar plaats.

Vanuit accountantsperspectief is het op grond van de COS²-standaarden verplicht kennis te nemen van de opzet van het (schattings-)proces en de aanwezige interne controles. Uitgangspunt hierbij zijn de bij de toegelaten instelling aanwezige procesbeschrijvingen. Gezien de actualiteit en complexiteit zal de accountant de controle van de marktwaarde veelal aanmerken als een zogenaamd 'significant risico'. Op grond van de COS dient er ook een 'control' bij de toegelaten instelling aanwezig te zijn. De accountant toetst de opzet en het bestaan van deze control en eventueel de goede werking.

Om de marktwaarde als accountant te kunnen controleren is een goed begrip van het (schattings-)proces bij de toegelaten instelling van wezenlijk belang. Dit is ook vereist op basis van de COS-standaarden. Gezien de significantie van de marktwaarde zal er ook binnen de toegelaten instelling een control aanwezig moeten zijn, welke door de accountant in opzet en bestaan moet worden getoetst. Indien er geen control aanwezig is, dan wel deze is in opzet niet toereikend, dan wel niet bestaat, dan dient de accountant dit aan het governance-orgaan te rapporteren.

Een goede control voldoet aan de zogenaamde '6 W's'.

Een adequate procesbeschrijving bevat een beschrijving van de interne beheersingsmaatregelen die de organisatie heeft getroffen, waarbij antwoord wordt gegeven op de zogenaamde '6 W-vragen':

- Wat wordt er verricht in elke processtap?
- Waarom wordt de processtap verricht, dus wat is concreet het doel van deze stap (bijvoorbeeld vaststellen juistheid salarismutatie)?
- Wie verricht de processtap?
- Waarmee wordt de processtap verricht, dus op basis van welke concrete documentatie?
- Wanneer (periodiciteit): dus met welke periodiciteit wordt de processtap verricht (meerdere keren per dag, dagelijks, wekelijks, per kwartaal, per jaar)?
- Waarheen/welke uitkomst: wat is de uitkomst van de processtap en op welke wijze wordt dit zichtbaar gemaakt ten behoeve van een controle achteraf.

Inzicht in de waardemutaties

Het is van belang om inzicht te hebben in de elementen die van invloed zijn op de ontwikkeling van de marktwaarde gedurende het boekjaar. Dit wordt in de jaarrekening inzichtelijk gemaakt middels een verloopoverzicht en een (tekstuele) toelichting op de waardemutatie 1/1 – 31/12 van de marktwaarde. Zeker in geval van de Basisversie kan hier met het Handboek een uniforme toelichting op worden verstrekt. In geval van de Full-versie zal de nadruk van de toelichting met name komen te liggen op de vrijheidsgraden. Daarnaast is het belangrijk om conform vereist in de herziene Richtlijn 645 nadrukkelijk aandacht te besteden aan de verplichte toelichting in het bestuursverslag over het verschil tussen bedrijfswaarde en marktwaarde. Niet louter kwalitatief maar ook kwantitatief. Bij deze analyse zal ook ingegaan moeten worden op de juiste toepasbaarheid van het Handboek en eventuele beklemmingen en/of afslagen als gevolg van bijzondere omstandigheden.

Als aandachtspunt voor de controle zien accountants als vraagstuk of er – zeker in geval van de Basisversie – wel sprake is van een schattingspost, aangezien de parameters en uitgangspunten zijn voorgeschreven. Dit vraagstuk is voor accountants van belang, omdat op grond van de controlestandaarden van accountants

² Controle- en overige standaarden

(COS) bepaalde controlewerkzaamheden zijn voorgeschreven voor schattingsposten. Als voorbeeld dienen zogenaamde 'backtestingswerkzaamheden' plaats te vinden, waarbij wordt nagegaan of in jaar t ingerekende uitgangspunten ook worden gerealiseerd in jaar t+1. Deze werkzaamheden worden – zeker in geval van de Basisversie – minder relevant.

De accountant dient in het controledossier te overwegen in hoeverre controlestandaarden inzake schattingen van toepassing zijn, dan wel op welke wijze hier invulling aan wordt gegeven.

4.3 Controle van de marktwaarde

De controle van de marktwaarde is te splitsen in een prijscomponent (P) en hoeveelheidscomponent (Q), waarbij de prijscomponent het Handboek betreft en de hoeveelheidscomponent de vastgoeddata. De vermenigvuldiging vindt plaats door het rekenmodel ($P \times Q$).

Aandachtspunten prijscomponent

Belangrijkste aandachtspunt ten aanzien van de Basisversie betreft het eerder genoemde punt of het modelmatig waarderen leidt tot een 'getrouw beeld' in de jaarrekening en of het Handboek 2016 is/wordt gevalideerd. De toegelaten instelling is verantwoordelijk voor de keuze welke variant (Basis of Full) het beste toepasbaar is voor de toegelaten instelling. De toegelaten instelling onderbouwt (onder andere rekening houdend met type vastgoed, ligging etc.) deze keuze, welke door de accountant wordt getoetst.

Aandachtspunt naar de mening van accountants is de inrekening van het achterstallige onderhoud. Volgens het Handboek dient te worden aangesloten bij de meerjarenprognose van de toegelaten instelling. De vraag is of de meerjarenprognose juist en volledig is en wat de exacte definitie is van achterstallig onderhoud. De toegelaten instelling dient te beschikken over een actuele meerjarenonderhoudsbegroting, waarin het achterstallige onderhoud is meegenomen. De accountant toetst de juistheid en volledigheid van het hierin opgenomen achterstallige onderhoud.

In geval van waardering op de Full-versie is inzet van een externe taxateur verplicht. De toegelaten instelling is zelf verantwoordelijk voor de totstandkoming van de marktwaarde en is er dan ook zelf verantwoordelijk voor dat dit in geval van de Full-versie plaatsvindt middels een ter zake kundige taxateur. De toegelaten instelling dient zelf vast te stellen dat de taxateur is ingeschreven in het register van de NRVT of gelijkwaardig en dat is richtlijnen van de NRVT. De accountant toetst of deze analyse door de toegelaten instellingen is uitgevoerd.

In geval van toepassing van de Full-versie kan door de taxateur worden volstaan met jaarlijkse taxatie van 1/3^e van de portefeuille. Dit dient een representatieve steekproef te zijn, rekening houdend met verschillende vestigingen, gemeenten, bouwperiodes en bouwvormen. De accountant toetst of de steekproef representatief is.

Selectie van complexen voor nadere detailcontrole wordt als gecompliceerd ervaren. Selectie van de complexen is veelal gebaseerd op 'professional judgement' van de accountant. In de risico-inschatting van de accountant ter onderbouwing van de steekproefomvang worden de volgende aspecten in ogenschouwing genomen:

- Bevindingen vanuit voorgaande jaren. De aard en omvang van de bevindingen vanuit voorgaande jaren leidt al dan niet tot een grotere steekproef.
- Selectie voorgaand jaar. De accountant zal er naar streven niet steeds dezelfde complexen/objecten te controleren.
- Cijferboordeling per complex. Opvallende tendensen ten opzichte van voorgaand jaar of de markt leiden tot selectie. Tevens kan gekeken worden naar opvallende verhoudingsgetallen zoals huur per m².
- De verhouding woningen en BOG/MOG en zorg-gerelateerd vastgoed. In BOG/MOG/Zorg zit mogelijk meer variëteit in onder andere omvang en contractvormen, waardoor in voorkomende gevallen verhoudingsgewijs meer van dit type vastgoed wordt geselecteerd.
- Representativiteit. De accountant zal naar een representatieve steekproef streven door in de selectie rekening te houden met bijvoorbeeld verschillende vestigingen, gemeenten, bouwperiodes en bouwvormen.
- Gesprek met de taxateur en cliënt. Eventuele bijzonderheden vanuit het taxatieproces kunnen leiden tot (aanvullende) selectie.

Aandachtspunten hoeveelheidscomponent

Juiste en volledige vastgoeddata (objectgegevens) zijn naar de mening van accountants cruciaal voor de waardering. Het is van belang dat dit door BZK bij de toegelaten instellingen onder de aandacht wordt gebracht.

De prijscomponent (p) in de waardering is gebaseerd op het Handboek. De hoeveelheidscomponent (q)/vastgoeddata is de verantwoordelijkheid van de toegelaten instelling.

Vastgoeddata als vierkante meters GBO, bouwjaren en complexindeling zijn (nog) niet altijd op orde. Dit verschilt echter wel per toegelaten instelling. Naar de mening van accountants kan het lastig zijn een inschatting te maken van wat de impact is op de marktwaarde indien bijvoorbeeld de vierkante meters niet juist zijn. Heeft bijvoorbeeld 1 vierkante meter verschil impact op de marktwaarde? Hierbij speelt onder andere de vraag mee of een afwijking leidt tot een significant andere waardering.

Moeilijkheid is daarnaast de bepaling van de steekproefomvang voor de controle van de vastgoeddata. Dit is mede afhankelijk van de risico-inschatting van de accountant. Hierbij worden onder andere de volgende aspecten meegenomen:

- Bevindingen vanuit voorgaande jaren. De aard en omvang van de bevindingen vanuit voorgaande jaren en de dVI-controle leidt al dan niet tot een grotere steekproef. De verwachting is dat toegelaten instellingen die reeds in eerdere jaren op RJ213 waardeerden de vastgoeddata meer op orde hebben dan toegelaten instellingen die minder ervaring hebben opgedaan met marktwaardering.
- Selectie voorgaand jaar. De accountant zal er naar streven niet steeds de vastgoeddata van dezelfde complexen te controleren.
- De verhouding woningen en BOG/MOG/Zorg. In BOG/MOG/Zorg zit mogelijk meer variëteit, waardoor in voorkomende gevallen verhoudingsgewijs meer vastgoeddata van dit type vastgoed wordt geselecteerd.
- Gesprek met de taxateur en cliënt. Eventuele bijzonderheden kunnen leiden tot (aanvullende) selectie.

Gezien het belang van deze vastgoeddata is het voor de toegelaten instelling zaak tijdig te inventariseren en intern te controleren of deze juist en volledig zijn.

Voor de accountantscontrole is het eveneens zaak om vroegtijdige controles uit te voeren op de vastgoeddata, zodat in geval van tekortkomingen herstelwerk plaats kan vinden. Voor de initiële controles kan gebruik worden gemaakt van data-analysemodellen. Middels data-analyse kunnen eventuele hiaten in de data worden ontdekt. In geval van tekortkomingen treedt de accountant in overleg met de toegelaten instelling. In voorkomende gevallen worden afwijkingen gecorrigeerd en wordt nagegaan of een bepaalde omissie niet vaker voor komt in de populatie. In geval van tekortkomingen zal (Full-versie) in overleg met taxateur en/of vastgoedexpert van de accountant nagegaan worden wat de eventuele impact is. In geval van tekortkomingen bij de Basisversie zal de accountant een inschatting moeten maken van de vastgoeddata en een maximale fout moeten berekenen.

Accountants controleren de vastgoeddata middels detailcontroles, of een combinatie van beide. Alleen data-analyse zonder aanvullende detailcontroles wordt niet toegepast, omdat dit onvoldoende controlezekerheid biedt. Gezien het belang van deze vastgoeddata is het voor de toegelaten instelling zaak tijdig te inventariseren en intern te controleren of deze juist en volledig zijn. Het is van belang dat dit door het BZK bij toegelaten instellingen onder de aandacht wordt gebracht.

Voor de accountantscontrole is het eveneens zaak om vroegtijdige controles uit te voeren op de vastgoeddata, zodat in geval van tekortkomingen herstelwerk plaats kan vinden. Voor de initiële controles kan gebruik worden gemaakt van data-analysemodellen.

Aandachtspunten berekening

De toegelaten instelling is verantwoordelijk voor de totstandkoming van de marktwaarde en ook de selectie van een deugdelijk rekenmodel. De toegelaten instelling gaat er hiertoe onder andere na of het rekenmodel is gevalideerd. De accountant stelt vast dat de toegelaten instelling deze werkzaamheden heeft uitgevoerd en dat het gehanteerde rekenmodel is gevalideerd. Van belang is dat de validatierapportage is afgegeven bij de door de toegelaten instelling gehanteerde versie van het rekenmodel. De accountant neemt kennis van de bij het rekenmodel afgegeven validatierapportage en gaat na wat de eventuele impact van bevindingen is op de controle van de marktwaarde.

Indien het rekenmodel niet is gevalideerd dient de accountant zelfstandig aanvullende werkzaamheden te verrichten. Indien het validatierapport tekortkomingen/opmerkingen bevat, zal de accountant – afhankelijk van de aard van de tekortkomingen/opmerkingen – aanvullende werkzaamheden verrichten.

Overige opmerkingen

Als aandachtspunt voor de controle wordt gezien de mogelijkheid tot het 'dynamiseren' van de controle in verband met de vervroeging van de verantwoordingstermijn naar 1 mei, ingaand in 2018. De vraag is of het Handboek ook toegepast kan worden voor het opstellen van een waardering per bijvoorbeeld 30 september. Hierbij is tevens de timing van belang, dus wanneer het Handboek wordt gepubliceerd.