

## Aanvullingen/wijzigingen op de taxatierichtlijnen en definitielijst versie 15-03-2007

### Berekening eindwaarde

#### Huidige richtlijn:

De eindwaarde berekening wordt in de huidige taxatierichtlijnen uit 2007 als volgt omschreven:

Voor de minimale DCF-periode van 10 jaar dient de eindwaarde uniform berekend te worden door de markthuur van begin jaar 11 te delen door het marktrendement (exit yield) bij desinvestering (v.o.n.). Indien er huurcontracten zijn die een langere resterende looptijd hebben dan 10 jaar en er over de resterende contractduur na jaar 10 sprake is van een huurverschil, dient dit als correctiepost in de waarde opgenomen te worden. De aldus berekende waarde dient vervolgens gecorrigeerd te worden voor de transactiekosten, en is daarmee een waarde k.k.

Voor de formule van de eindwaarde betekent dit het volgende:

$\text{Eindwaarde} = \frac{\text{Markthuurwaarde begin jaar } (X+1) \text{ (t87)}}{\text{Marktrendement bij desinvestering (t86)}} / 1,07$
--

Bij de eindwaarde berekening wordt geen onderscheid gemaakt naar woningen. In een taxatie volgens het scenario uitponden, wordt er echter van uitgegaan dat een woning wordt verkocht zodra deze leegkomt, wat er toe leidt dat de huurinkomsten zich niet kunnen ontwikkelen tot markthuur.

#### Aanpassing taxatierichtlijn woningen uitpond scenario:

Bij woningobjecten waar sprake is van een uitpond scenario, wordt in plaats van de markthuur begin jaar 11 (of jaar volgend op de beschouwingperiode) gerekend met de theoretische huur begin jaar 11 (*contracthuur t/m jaar 10 geïndexeerd met het huurstijgingspercentage*). Dit in verband met het feit dat bij uitponden de markthuur niet realiseerbaar is aangezien elke leegstaande woning in de verkoop gaat.

#### Aanvullend geldt:

In plaats van de term "marktrendement bij desinvestering" wordt ook wel het begrip "exit yield" gehanteerd. Dit is feitelijk gelijk aan het BAR aan het einde van de beschouwingperiode. Deze exit yield ofwel de BAR aan het einde van de beschouwingperiode dient te worden onderbouwd.

### Aanname markthurgroei (t92 of M128)

#### Huidige definitie:

Een van de velden voor de ROZ/IPD Vastgoedindex aanlevering betreft de aanname van de markthurgroei. Volgens de definitielijst en toelichting in het DRF wordt dit als volgt bepaald:

<p>Aanname markthurgroei</p> $\frac{\text{Markthuurwaarde einde periode minus markthuurwaarde begin periode}}{\text{markthuurwaarde begin periode}} \times 100\%$
---

#### Aanvullende toelichting:

Bij uitponden neemt het aantal woningen behorende tot een object geleidelijk af. De markthuurwaarde aan het einde van een periode zal in een dergelijk geval aanzienlijk lager zijn dan de

markthuurwaarde aan het begin van de periode. Uitgaande van de bovenstaande formule zou je dan dus een vertekend beeld krijgen en mogelijk een zelf een negatieve uitkomst. In een dergelijk geval dient de markthurgroei te worden aangeleverd uitgaande van een object met het scenario doorexpluiten.

## **Vergelijkbare transacties**

### Huidige richtlijn:

De richtlijn luidt om in het taxatierapport minimaal drie referentietransacties op te geven voor zowel de markthuren (per m<sup>2</sup>) als de BAR (NAR). Bij de woningen dienen tevens drie referentietransacties voor de onderhandse verkoopwaarde vrij van huur en gebruik te worden gegeven. Van de referentietransacties moet onderbouwd worden dat dit vergelijkbare objecten en transacties zijn. In het geval van een kleine markt of geringe activiteit mag ook gebruik gemaakt worden van transacties in vergelijkbare steden of transacties uit het verleden (maximaal drie jaar terug met toelichting). Verwijzing naar marktrapporten worden, evenals referenties/transacties uit de eigen portefeuille, óók als referentie geaccepteerd (mits er aandacht wordt besteed aan vergelijkbaarheid van het marktbeeld en het te taxeren object). Indien het niet mogelijk is om bruikbare referenties te geven, dient dit expliciet te worden toegelicht.

### Aanbeveling uitbreiding met vertaalslag referentie naar object:

Voor de belegger is de vervolgstap van de taxateur van referentietransacties naar marktwaarden van het te taxeren object soms nauwelijks volgbaar. Vaak maakt de taxateur het gewicht van de referentietransacties op de uiteindelijke huur- en rendementsbepaling van het te taxeren object niet inzichtelijk.

Voor een beter begrip van de stappen van de taxateur is het van belang om de stap van referenties en de uiteindelijke huur- en rendementswaarden van het object inzichtelijk te maken. Oftewel hoe en hoe zwaar wegen de referenties mee bij de bepaling van de waarden van het object en welke correcties zijn er gemaakt voor de voorliggende casus.

### Aanbeveling uitbreiding referentietransacties winkels:

Bij winkels geldt voor de huurtransacties dat de referenties vergelijkbaar zijn. Zo is van belang dat ze in hetzelfde type winkelcentrum zijn gerealiseerd, het liefst in dezelfde regio en ook nog zo recent mogelijk. Referenties van een binnenstad voor een wijkwinkelcentrum zijn simpelweg niet bruikbaar.

## **Taxatierichtlijn, specifieke aanvulling voor winkels**

### Huidige richtlijn:

Het is niet reëel om bij een taxatie van een winkelruimte (en andere bedrijfsruimte ex artikel 7:290 BW) te rekenen met de markthuur wanneer deze markthuur vanwege een mogelijke art. 7:303 procedure niet haalbaar is. Bij winkels dient de taxateur dan ook naast de markthuur een herzieningshuurwaarde vast te stellen. Deze wordt doorgaans, conform art. 7:303 bepaald als het gemiddelde van de huurprijzen van vergelijkbare bedrijfsruimte ter plaatse, die zich hebben voorgedaan in de vijfjaarsperiode voorafgaande aan het moment van huurherziening. Het vaststellen van deze herzieningshuurwaarde wordt beschouwd als de deskundigheid van de taxateur. De richtlijn luidt om een inzichtelijke onderbouwing (referenties) te geven van de gehanteerde herzieningshuurwaarde.

### Aanbeveling uitbreiding van deze richtlijn:

Conform voorschrift wordt bij winkeltaxaties meestal gerekend met de herzieningshuurwaarde ipv de markthuurwaarde.

Per contract moet gekeken worden naar de meest waarschijnlijke huurprijs, gebaseerd op 1. de kwaliteit van het centrum, 2. de aard van de huurder en 3. de omvang van het verschil tussen contract- en herzieningshuur. Vaak gebeurt dit nog voor elke unit halverwege het verschil tussen contract- en markthuur.

ad. 1. Bij een slecht functionerend (winkel)centrum is de kans dat daadwerkelijk huurverlaging wordt gevraagd groter. Bij een goed draaiend centrum met sterk stijgende markthuren kan onderhandeld worden met de periode van de verlenging.

ad. 2. Sommige huurders zijn eerder geneigd om een herzieningsvoorstel te doen dan anderen.

ad.3. Bij een klein verschil is de geneigdheid aan hurende als verhurende kant gering omdat er ook risico's aan verbonden zijn. Bij een groot verschil wordt vaak minnelijk een middenweg gekozen in plaats van de herzieningshuurwaarde.

### **Benaderingswijzen voor de waarde: marktvergelijking en inkomsten**

In hoofdstuk 3.1 wordt onder het kopje inkomstenbenadering een opsomming gegeven wanneer de DCF-taxatie de voorkeur geniet.

#### Huidige richtlijn:

Een DCF-taxatie heeft de voorkeur indien:

- Er grote investerings-, renovatie- of instandhoudingsonderhoudsuitgaven te verwachten zijn tussen nu en 5 jaar (meer dan 35% van de bruto huur op jaarbasis).
- Er sprake is van meerdere huurcontracten per object.
- Er bij woningcomplexen rekening wordt gehouden met de opbrengsten van uitponden. Dit is vrijwel altijd het geval.

#### Uitbreiding richtlijn

Bij de opsomming expliciet de winkelcentra opnemen aangezien hier niet alleen meerdere huurcontracten zijn maar er ook vaak grote verschillen in markthuur bestaan en je middels een DCF-model de groei naar markthuur in de toekomst beter tot uitdrukking kunt brengen.