



Handboek modelmatig waarderen marktwaarde

Actualisatie peildatum 31 december 2016

Inhoudsopgave

1. VOORAF	5
2. INLEIDING	7
2.1 Juridisch kader	7
2.2 Afspraken met Kadaster, NRVV en accountants	7
2.3 Algemene uitgangspunten	8
2.4 Gebruik full-versie	9
2.5 Taxatiecyclus full-waardering	10
2.6 Groeipad gebruiksoppervlakte (GBO)	11
2.7 Beschikbaarheid WOZ-gegevens	11
2.8 Handreiking/voorschrift rekenkundige uitwerking	12
2.9 Jaarlijkse actualisatie	13
3. NADERE KADERSTELLING	14
3.1 Doel van de waardering	14
3.2 Typen vastgoed en overig vastgoed	14
3.3 Marktwaarde en markthuur	15
3.4 Waarderingsmethodiek	15
3.4.1 Contante waarde bij medio jaar	16
3.4.2 Indexeren	16
3.4.3 Fractioneel muteren en uitponden	17
3.4.4 Lineair versus exponentieel uitponden en muteren	18
3.4.5 Verdere toelichting rekenwijze	18
3.5 Waarderingscomplex	19
3.6 Doorexploteer- en uitpondscenario	19
3.7 Verhuureenheden in exploitatie buiten de landsgrenzen	20
4. MACRO-ECONOMISCHE PARAMETERS	21
4.1 Prijsinflatie	21
4.2 Loonstijging	21
4.3 Bouwkostenstijging	22
4.4 Leegwaardestijging	22
5. WOONGELEGENHEDEN	23
5.1 Objectgegevens	23
5.2 Modelparameters	25
5.2.1 Leegwaarde	25
5.2.2 Markthuur van woningen	26
5.2.3 Markthuur van studenteenheden en extramurale zorgeenheden	29
5.2.4 Exploitatiekosten	29
5.2.5 Huurstijging	32
5.2.6 Bevriezing liberalisatiegrens	33
5.2.7 Huurderving oninbaar	33

5.2.8	Aanvangsleegstand	33
5.2.9	Mutatiekans	34
5.2.10	Mutatieleegstand	35
5.2.11	Omgaan met indexatie huurkastromen	36
5.2.12	Splitsingskosten	37
5.2.13	Verkoopkosten	37
5.2.14	Erfpacht	38
5.2.15	Disconteringsvoet	39
5.2.16	Eindwaarde	41
5.2.17	Overdrachtskosten	45
5.2.18	Overige punten	45
5.2.19	Nadere toetsing	45
6.	BEDRIJFSMATIG EN MAATSCHAPPELIJK ONROEREND GOED	47
6.1	Objectgegevens	47
6.2	Modelparameters	48
6.2.1	Markthuren	48
6.2.2	Huurinkomsten en huurstijging	49
6.2.3	Exploitatiekosten	50
6.2.4	Erfpacht	52
6.2.5	Aanvangsleegstand	53
6.2.6	Mutatieleegstand	53
6.2.7	Disconteringsvoet	53
6.2.8	Eindwaarde	55
6.2.9	Overdrachtskosten	56
6.2.10	Overige punten	56
6.2.11	Nadere toetsing	56
7.	PARKEERGELEGENHEDEN	57
7.1	Objectgegevens	57
7.2	Modelparameters	58
7.2.1	Leegwaarde	58
7.2.2	Markthuren	59
7.2.3	Mutatiekans	59
7.2.4	Huurinkomsten en huurstijging	59
7.2.5	Exploitatiekosten	59
7.2.6	Splitsingskosten	60
7.2.7	Verkoopkosten	61
7.2.8	Aanvangsleegstand	61
7.2.9	Mutatieleegstand	61
7.2.10	Erfpacht	62
7.2.11	Disconteringsvoet	63
7.2.12	Eindwaarde	64

7.2.13	Overdrachtskosten.....	64
7.2.14	Overige punten	65
7.2.15	Nadere toetsing	65
8.	Intramuraal zorgvastgoed.....	66
8.1	Objectgegevens	66
8.2	Modelparameters	68
8.2.1	Markthuren.....	68
8.2.2	Huurinkomsten en huurstijging	68
8.2.3	Exploitatiekosten.....	68
8.2.4	Aanvangsleegstand	70
8.2.5	Mutatieleegstand	71
8.2.6	Erfpacht	71
8.2.7	Disconteringsvoet	72
8.2.8	Eindwaarde.....	73
8.2.9	Overdrachtskosten.....	74
8.2.10	Overige punten	74
8.2.11	Nadere toetsing	74
9.	Full versie	75
9.1	Vrijheidsgraden	75
9.1.1	Schematische vrijheid.....	75
9.1.2	Markthuur(stijging).....	76
9.1.3	Exit yield	76
9.1.4	Leegwaarde(stijging)	76
9.1.5	Disconteringsvoet	77
9.1.6	Onderhoud.....	77
9.1.7	Technische splitsingskosten	77
9.1.8	Mutatie- en verkoopkans	77
9.1.9	Bijzondere uitgangspunten	77
9.1.10	Erfpacht	78
9.2	De rol van opdrachtverlening aan externe taxateur.....	78
10.	Bijlage 1: Definities.....	80
11.	Bijlage 2: Overzicht krimp- en aardbevingsgebieden	85
12.	Bijlage 3: Overzicht basis – full en taxatiecyclus.....	86
13.	Bijlage 4: Rapportage vereisten vanuit NRVV.....	88
14.	Bijlage 5: Voorbeelden eindwaardeberekening.....	90

1. VOORAF

Op grond van de Woningwet dienen toegelaten instellingen voor de jaarrekening het vastgoed in exploitatie te waarderen op basis van marktwaarde. Invoering van de marktwaarde als waarderingsgrondslag is voor veel toegelaten instellingen ingrijpend en vergt een grote omslag in de wijze waarop het waarderingsproces wordt uitgevoerd. Dit waarderingshandboek beoogt deze toegelaten instellingen te ondersteunen in het proces om tot waardering op marktwaarde te komen. Daarnaast levert dit handboek een bijdrage aan uniformering en transparantie van de waarderingsprocedures bij alle toegelaten instellingen, mede door de onderlinge vergelijkbaarheid te vergroten.

De eerste versie van het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde werd op 17 juni 2015 gepubliceerd als onderdeel van de Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015 (bijlage 2). Dat handboek had als peildatum 31 december 2014. Voor het gebruik van het handboek voor de dVi 2015 vond eind 2015 een actualisatie plaats naar peildatum 31 december 2015. Het handboek in deze bijlage is de tweede geactualiseerde versie van het handboek met als peildatum 31 december 2016. De actualisatie is in opdracht van de minister voor Wonen en Rijksdienst uitgevoerd door Fakton mede op basis van een in augustus 2016 uitgevoerde enquête onder alle woningcorporaties.

Bij de actualisatie is ook gebruik gemaakt van het validatie onderzoek dat in 2016 door ABF, Calcasa en Deloitte is uitgevoerd. Deze actualisatie van het handboek geeft een basis voor de waardering op marktwaarde van het vastgoed in exploitatie op peildatum 31 december 2016. Deze waardering zal in het kader van de jaarverslaggeving over het jaar 2016 aangeleverd dienen te worden.

Bij de totstandkoming van dit handboek is gebruik gemaakt van waarderingsprocedures bij de toegelaten instellingen die in de jaarrekening 2015 en de dVi van 1 juli 2016, het vastgoed in exploitatie op marktwaarde full hebben gewaardeerd. Met deze waarderingsgegevens is het handboek gevalideerd via backtesting. Tevens is vastgesteld of de waardering peildatum 31 december 2016 in een logisch verband staat met de waardering peildatum 31 december 2015. Verder is bij verschillende marktpartijen informatie opgevraagd over de marktontwikkelingen in 2016. Deze informatie is verwerkt in het handboek. Ook is met diverse betrokken partijen in werksessies in september 2016 gesproken over de actualisatie. De opmerkingen en aanvullingen op het eerdere handboek met prijspeil 2015, die op basis van gesprekken en schriftelijke reacties zijn ontvangen, zijn waar mogelijk verwerkt in dit handboek.

De belangrijkste wijzigingen die in het handboek zijn doorgevoerd, zijn de actualisatie van de hoogte van de normen en de parameters naar peildatum 31 december 2016. Verder is de rol van en de opdrachtverlening aan de externe taxateur nader uitgewerkt. Daarnaast is de tekst op verschillende plaatsen verduidelijkt en is de bijlage met definities aangescherpt. In dit handboek zijn aanvullende vrijheidsgraden opgenomen voor de full-waardering zoals het toestaan van een onderbouwde exit yield voor de eindwaarde bepaling. Het handboek bevat ook nieuwe voorschriften voor het verplicht toepassen van een full taxatie voor bepaalde typen vastgoed of vastgoed binnen krimp- en/of aardbevingsgebieden.

Dit handboek besteedt uitgebreid aandacht aan de verdere modelmatige uitwerking van de DCF methode om ook op dit vlak meer uniformiteit te bewerkstelligen in de rekenmodellen. Daarbij gaat

het over het medio jaar indexeren en verdisconteren van kasstromen, het omgaan met muteren en uitponden, de eindwaarde berekening, het omgaan met aanvangs- en mutatieleegstand en een ander uitpondscenario voor parkeren. Om software- en modelontwikkelaars de gelegenheid te geven om de verdere rekenkundige uitwerking in hun modellen in te bouwen, zijn deze aanpassingen voor het verslagjaar 2016 een handreiking. Voor verslagjaar 2017 zijn deze uitwerkingen een voorschrift.

Daarbij is het van essentieel belang dat de corporatie aandacht besteedt aan het controleren van de kwaliteit van objectgegevens en de uitkomsten van de waarderingen (eventueel met taxateur) checkt op plausibiliteit.

2. INLEIDING

2.1 Juridisch kader

In de Woningwet die op 1 juli 2015 is ingegaan, artikel 35 lid 2, is opgenomen dat toegelaten instellingen in het kader van de jaarrekening, het vastgoed in exploitatie dienen te waarderen op actuele waarde, waaronder in dit verband dient te worden verstaan de marktwaarde, overeenkomstig het marktwaardebegrip onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat. Hiermee is de mogelijkheid die bestond op basis van BW2 en de Richtlijnen voor de jaarrekening, om het vastgoed ook op historische kosten of bedrijfswaarde te waarderen, beëindigd.

Het Besluit toegelaten instellingen volkshuisvesting (BTIV) 2015 heeft in artikel 31 nadere uitwerking gegeven aan het genoemde wetsartikel. In het artikel is aangegeven dat de marktwaarde op basis van de contante waarde van inkomende en uitgaande kasstromen berekend dient te worden (de DCF-methode).

Verder dient op basis van artikel 31 van het BTIV bij de waardering onderscheid te worden gemaakt naar de volgende categorieën:

- Woongelegenheden
- Bedrijfsmatig en maatschappelijk onroerend goed
- Parkeergelegenheden
- Intramuraal zorgvastgoed

De verplichting om het vastgoed in exploitatie op marktwaarde te waarderen, gaat in met de jaarrekening over 2016. Daaraan voorafgaand heeft de Autoriteit woningcorporaties over verslagjaar 2015 als onderdeel van de verantwoordingsgegevens separaat de marktwaarde van het vastgoed opgevraagd bij de toegelaten instellingen. Let op: dit waarderingshandboek ziet alleen op vastgoed in exploitatie. Grondposities, sloopcomplexen en vastgoed in (her)ontwikkeling valt hier dus expliciet niet onder. Hiervoor gelden de regels conform RJ 645.

2.2 Afspraken met Kadaster, NRVt en accountants

Toegelaten instellingen dienen voor de uitvoering van de marktwaardering te beschikken over een aantal basisgegevens van haar bezit. Basisgegevens, zoals kadastrale data en gegevens uit de BAG (zoals m² GBO, perceelgrootte en bouwjaar) zijn op te vragen bij het Kadaster. Meer informatie daarover is verkrijgbaar via www.kadaster.nl/woningcorporaties of door contact met het Kadaster.

Bij gebruik van de full-versie voor regulier woningvastgoed dient jaarlijks minimaal een derde, steeds wisselend deel van het betreffende vastgoed, via een volledige taxatie te worden gewaardeerd. Voor het andere, tweederde deel van het vastgoed is een aannemelijkheidsverklaring van de externe taxateur vereist. Het NRVt heeft besloten om voor vier jaar de aannemelijkheidsverklaring als uit te geven verklaring door een taxateur toe te staan onder hun reglementen. Per toegelaten instelling mag maximaal twee jaar gebruik worden gemaakt van de aannemelijkheidsverklaring, daarna kan worden overgestapt op taxaties op basis van een markttechnische update.

In de toelichting bij de RJ 645 hebben accountants richtlijnen opgesteld voor de overgang van een waardering voor de jaarrekening op basis van RJ 212 en RJ 213 naar een waardering conform voorliggend handboek marktwaardering. Voor toegelaten instellingen die in 2015 hun vastgoed in

exploitatie voor de jaarrekening waardeerden op historische kostprijs of bedrijfswaarde en die overgaan op de basisversie of full versie geldt dat er sprake is van een stelselwijziging. Hierbij geldt dat naast de waardering per 31-12-2016 ook vergelijkende cijfers moeten worden aangeleverd voor de prijspeilen 31-12-2015 en 31-12-2014. De cijfers per 31-12-2015 kunnen worden aangeleverd op basis van de cijfers die door toepassing van het handboek 31-12-2015 zijn verkregen en zijn aangeleverd voor de dVi. De cijfers per 31-12-2014 kunnen worden verkregen op basis van een nog te publiceren indexatiepercentage. Voor toegelaten instellingen die in 2015 hun vastgoed in exploitatie voor de jaarrekening waardeerden op marktwaarde (RJ 213) en die overgaan op de basisversie of full versie geldt dat er sprake is van een schattingswijziging. Deze instellingen hoeven geen herberekening van de vergelijkende cijfers te verrichten. De vergelijkende cijfers per 31 december 2015 zijn in dat geval gelijk aan de in de jaarrekening 2015 opgenomen cijfers.

2.3 Algemene uitgangspunten

Dit waarderingshandboek is onderdeel van de Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting en geeft nadere uitwerking aan de Woningwet en het BTIV 2015 van de wijze waarop de waardering van het vastgoed in exploitatie ten behoeve van de jaarrekening van toegelaten instellingen dient plaats te vinden. Het handboek zorgt voor vergelijkbaarheid en biedt ondersteuning aan de grote groep toegelaten instellingen die nog geen ervaring met marktwaarde heeft. Doel van het handboek is daarom mede een bijdrage aan de beperking van de administratieve lasten en het handboek fungeert daarmee als bindend kader voor alle toegelaten instellingen voor de wijze waarop de marktwaarde in het kader van de jaarrekening en de balansopstellingen voor de DAEB- en de niet-DAEB tak dienen te worden opgesteld.

In het handboek zijn twee benaderingen onderscheiden: de basisversie en de full-versie. De basisversie biedt de mogelijkheid om op portefeuilleniveau tot een aannemelijke marktwaarde te komen. De full-versie stelt de toegelaten instelling in staat om op complexniveau, met ondersteuning van een externe taxateur, de aannemelijke waarde te bepalen en deze waarde in te zetten bij bijvoorbeeld vastgoedsturing. De waarde op complexniveau zoals die voortvloeit uit de basisversie is niet geschikt voor vastgoedsturing, omdat de basisversie alleen op portefeuilleniveau tot een aannemelijke waarde van het vastgoed leidt.

Bij de uitwerking van het handboek zijn verschillende uitgangspunten in acht genomen:

- De marktwaarde is van de “markt”. Op basis van dit uitgangspunt is aansluiting gezocht bij de (inter)nationale richtlijnen over de wijze waarop de marktwaarde van vastgoed dient te worden bepaald. Bij het opstellen van het handboek is gebruik gemaakt van beschikbare marktgegevens om te borgen dat de waardering op basis van het handboek aansluit bij de markt.
- Er is een balans gezocht tussen enerzijds uniformering van de waardering en anderzijds ruimte voor maatwerk. Uniformering waar mogelijk om de transparantie en de onderlinge vergelijkbaarheid te bevorderen. Maatwerk waar nodig om desgewenst rekening te kunnen houden met specifieke omstandigheden. Daarnaast biedt maatwerk de mogelijkheid om tot een grotere nauwkeurigheid van de waardering te komen, binnen de algemene kaders ten behoeve van de uniformering. Dit gaat met hogere lasten voor de toegelaten instelling gepaard, maar daar staat de mogelijkheid tot een betere vastgoedsturing tegenover.
- Bij de toepassing van de basisversie van het waarderingshandboek 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 bruikbare waarde leidt. Voor afzonderlijke complexen is een waardering zonder maatwerk niet altijd

voldoende om daarop beleid te baseren en beslissingen te nemen.

- Bij de waardering van het vastgoed dient voorts een doorexploiteer- en een uitpondscenario te worden onderscheiden, tenzij uit marktanalyse blijkt dat een uitpondscenario niet realistisch is. De marktwaarde is de hoogste van beide waarderingen, of, indien een uitpondscenario niet van toepassing is, de waarde in het doorexploiteerscenario.
- Toegelaten instellingen die de waardering ook willen gebruiken voor professionele vastgoedsturing, hebben daartoe de ruimte via maatwerk zoals weergegeven in de full-versie. Deze ruimte is voldoende groot om de gewenste nauwkeurigheid te bereiken die noodzakelijk is voor de vastgoedsturing. Op deze wijze sluit de waardering ten behoeve van de jaarrekening aan bij de waardering ten behoeve van de vastgoedsturing. Het is de eigen verantwoordelijkheid en keuze van de toegelaten instelling of, en zo ja in welke mate, de mogelijkheden van maatwerk worden toegepast. Daarbij geldt wel dat voor corporaties met specifiek bezit en/of specifieke locaties deze keuze beperkt is omdat uit de validatie is gebleken dat de basisversie onvoldoende nauwkeurig is voor specifiek vastgoed of vastgoed op specifieke locaties als krimp- en aardbevingsgebieden. Verder geldt dat afstemming met de accountant gewenst is voor het maken van een keuze.
- Als een toegelaten instelling maatwerk toepast, is dat alleen mogelijk met tussenkomst van een externe taxateur. Op de in het handboek benoemde onderdelen, heeft de externe taxateur de ruimte om op basis van het principe “pas toe of leg uit” tot aanpassingen over te gaan en daarmee tot een betere waardering te komen. Het taxatierapport en het taxatiedossier waarin de waardering en de daarbij gehanteerde aanpassingen ten opzichte van de basisvariant zijn onderbouwd en vastgelegd worden door de taxateur verstrekt aan de toegelaten instelling en zijn op aanvraag beschikbaar bij de toegelaten instelling voor de Autoriteit woningcorporaties.
- Het handboek marktwaardering is opgesteld om het vastgoed in exploitatie van woningcorporaties op marktwaarde te waarderen voor de jaarrekening. De waarderingsdatum voor de jaarrekening is in alle gevallen 31 december 2016. Bij volledige taxaties die eerder of later dan deze waarderingsdatum worden uitgevoerd geldt dat deze taxaties gecorrigeerd moeten worden naar waardepeildatum 31 december 2016 op basis van de macro-economische parameters uit hoofdstuk 4 van dit waarderingshandboek. Een andere optie is dat de taxaties worden uitgevoerd op basis van onderliggende gegevens met prijspeil 31 december 2016.

2.4 Gebruik full-versie

Het gebruik van de full-versie taxatie en het inschakelen van een externe taxateur is in een aantal gevallen verplicht. Het betreft de volgende situaties:

- Indien de huursom van reguliere woningen die gelegen zijn in krimp- of aardbevingsgebied gecombineerd met de huursom van studentenwoningen en extramurale zorgwoningen meer dan 5% van de totale huursom uitmaakt of van de DAEB-tak of de niet-DAEB tak afzonderlijk. Al deze woningen moeten dan full worden gewaardeerd. In “Bijlage 2: Overzicht krimp- en aardbevingsgebieden” treft u de gemeentes waarvoor geldt dat deze binnen krimp- en aardbevingsgebieden vallen. De verplichte toepassing van de full versie voor deze woningtypen geldt alleen over verslagjaar 2016. Voor de volgende verslagjaren zal worden bezien of deze woningen ook middels een aangepaste basisversie kunnen worden gewaardeerd.
- Indien de huursom van bedrijfsmatig, maatschappelijk, intramuraal zorgvastgoed, niet-

reguliere woningen en exoten tezamen meer dan 5% van de totale huursom uitmaakt of van de DAEB-tak of de niet-DAEB tak afzonderlijk. Al het vastgoed van deze typen moet dan full worden gewaardeerd. In “Bijlage 1: Definities” treft u de definities van de verschillende typen.

Beide geschetste situaties kunnen afzonderlijk worden beoordeeld en hoeven niet in samenhang te worden bekeken.

Let op: het is in alle gevallen mogelijk om een taxatie in de full-variant te maken, ook als er geen directe verplichting is. U kunt daarbij de keuze maken om een aantal complexen, deelportefeuilles of vastgoedtypen op full te waarderen.

2.5 Taxatiecyclus full-waardering

Het uitgangspunt bij de full-waardering is dat minimaal eens per drie jaar het vastgoed getaxeerd wordt (met externe bezichtiging en nieuwe parameterinschattingen door taxateur). Er zijn grofweg twee mogelijkheden om het full-taxatieproces vorm te geven. Deze staan hieronder weergegeven. Jaar 1 slaat op verslagjaar 2016. De twee varianten zijn als volgt:

1. In jaar 1 een full-waardering voor 100% van het vastgoed dat full gewaardeerd moet worden. In jaar 2 en 3 volgen dan een taxatie-update van deze full-waardering. In jaar 4 wederom een full-waardering voor 100% van het vastgoed dat full gewaardeerd moet worden.
2. Elk jaar een full-waardering van éénderde (steeds wisselend deel) van het vastgoed dat full gewaardeerd moet worden. Het overige tweederde deel middels aannemelijkheidstoets of taxatie-update.

Als voorbeeld: de (deel)portefeuille wordt door de toegelaten instelling (in samenspraak met taxateur en accountant) in drie vergelijkbare delen verdeeld, een deel (a), (b) en (c). De cyclus is dan als volgt:

- Jaar 1: (a)-deel taxatie full-versie, en (b) + (c) middels aannemelijkheidstoets
- Jaar 2: (b)-deel taxatie full-versie, (a) deel middels taxatie update, en (c) middels aannemelijkheidstoets
- Jaar 3: (c)-deel taxatie full-versie, (a) + (b) middels taxatie update.
- Jaar 4: (a)-deel taxatie full versie (b) + (c) middels taxatie update
- Jaar 5: (b)-deel taxatie full versie (a) + (c) middels taxatie update
- En zo verder.

Let op: Alleen als er sprake is van regulier woningvastgoed kan gekozen worden voor deze tweede variant, omdat hierbij veel repetitie aanwezig is. Er moet immers op basis van de taxatie van het éénderde deel een uitspraak gedaan worden over het tweederde deel dat niet door taxateur is gezien. Daarom is voor overig vastgoed, dat in zijn aard meer heterogeen is, gekozen om variant 1 verplicht te stellen.

Als de corporatie over 2015 reeds op marktwaarde (RJ 213) heeft gewaardeerd dan mag er in de waardering van 2016 volstaan worden met een taxatie update. Dit kan zijn op de hele portefeuille (als bijvoorbeeld over 2014 of 2015 de volledige portefeuille getaxeerd is), of over het eenderde steeds wisselende deel van de portefeuille (zoals in variant 2). Voor de taxatie over verslagjaar

2016 moet dan echter wel de aanvulling met kadastraal- en milieuonderzoek (danwel verklaring van de corporatie hieromtrent) worden opgenomen.

In bijlage 3 staat het schema opgenomen dat duidelijkheid geeft over de verplichting van de full-versie en de keuze voor de taxatie uitgangspunten. In bijlage 4 staan de rapportagevereisten vanuit het NRVT opgenomen.

2.6 Groeipad gebruiksoppervlakte (GBO)

Het einddoel is dat de toegelaten instelling in 2019 voor elke woning moet beschikken over de gebruiksoppervlakte vastgesteld conform de NEN 2580 meetinstructie. Naast de meting van de woning zélf mag ook gebruik gemaakt worden van de meetgegevens van een identieke woning, al dan niet uit hetzelfde waarderingscomplex. Verder geldt dat ook de metingen in het kader van energieprestaties mogen worden toegepast.

Tot 2019 is het toegestaan om gebruik te maken van de metrages zoals opgenomen in het BAG-register (bagviewer.kadaster.nl) danwel metrages die volgens de meetinstructie van de waarderingskamer (= WOZ) zijn verkregen. Als er betere (gecheckte) gegevens voorhanden zijn, wordt geadviseerd die te gebruiken. De metrages van individuele onzelfstandige eenheden zijn niet opgenomen in het BAG-register, tot 2019 mogen voor deze ruimtes de metrages conform het WWS-stelsel worden aangehouden.

Het inmeten van de woning mag door een (tijdelijke) medewerker van de corporatie gebeuren of door een daarvoor ingehuurd externe partij, zolang de NEN 2580 meetinstructie wordt gebruikt. Deze is ook toegepast bij de inmeting voor de energieprestatie met een energielabel verstrekt vóór 1 januari 2015, of met de bepaling van de energie-index verstrekt op of na 1 januari 2015.

De NEN 2580 maakt voor de gebruiksoppervlakte van de woning onderscheid tussen:

- gebruiksoppervlakte wonen
- gebruiksoppervlakte overige in pandige ruimte
- gebruiksoppervlakte externe bergruimte
- gebruiksoppervlakte gebouwgebonden buitenruimte

De gebruiks vloeroppervlakte bedoeld in dit waarderingshandboek betreft uitsluitend de gebruiks vloeroppervlakte van het gebouw. Dit betekent een optelling van de gebruiksoppervlakte wonen en gebruiksoppervlakte overige in pandige ruimte.

2.7 Beschikbaarheid WOZ-gegevens

In een paar specifieke gevallen heeft de toegelaten instelling geen beschikking over de juiste WOZ-waarde van het te taxeren object. Dit kan zijn omdat er (a) geen WOZ-waarde van de verhuureenheid beschikbaar is en deze er ook niet komt of, dat er (b) wel een WOZ-waarde beschikbaar is, maar dat die geen betrekking (meer) heeft op de toestand van verhuureenheid in exploitatie. Hieronder staat aangegeven hoe hiermee om te gaan.

(a) In het geval dat de WOZ-waarde überhaupt niet beschikbaar komt (bij bijvoorbeeld een parkeerplaats), mag een schatting worden gehanteerd. Bijvoorbeeld op basis van recente transacties of aanbodprijzen van vergelijkbare objecten. In dit geval dient taxatie plaats te vinden met de full-versie.

In het geval van kantoortransformatie zal een WOZ-beschikking zijn afgegeven voor het oorspronkelijke kantoor maar niet voor de nieuwe verhuureenheid, zoals de (nieuwe) woning. In dit geval moet worden gehanteerd:

1. de WOZ-waarde die door de gemeente informeel, maar wel schriftelijk is afgegeven voor de nieuwe verhuureenheid.
2. Indien een dergelijke WOZ-waarde ontbreekt moet de WOZ-waarde van het totaal-object (het totale kantoorgebouw) worden gehanteerd, en moet deze worden toegerekend aan de afzonderlijke verhuureenheden naar rato van de GBO's

(b) In het geval van nieuwbouw is er wel een WOZ-waarde, maar die kan betrekking hebben op de verhuureenheid in aanbouw. De WOZ-waarde van de WOZ-beschikking heeft daardoor geen betrekking op de toestand van de verhuureenheid in exploitatie. In dit geval moet worden gehanteerd:

1. de WOZ-waarde die door de gemeente informeel, maar wel schriftelijk is afgegeven voor de nieuwe verhuureenheid.
2. Indien een dergelijke WOZ-waarde ontbreekt moet de WOZ-waarde worden bepaald met het model-taxatieverslag object in aanbouw¹ en de daarin opgenomen stichtingskosten. De WOZ-waarde wordt bepaald door uit te gaan van 100% voortgang. N.B. De vastgestelde waarde van een woning in aanbouw is bepaald op basis van de vervangingswaarde. Hiervoor wordt afzonderlijk de waarde voor de woning (bouwkosten) en de waarde voor de grond berekend. De waarde voor de woning wordt bepaald door het voortgangpercentage van de bouw op 1 januari te vermenigvuldigen met de geobjectiveerde stichtingskosten. De waarde voor de grond wordt niet gecorrigeerd voor een voortgangpercentage.
3. In het geval dat er geen WOZ-waarde kan worden bepaald volgens 1 of 2 mag een schatting worden gehanteerd. In de eerste plaats moet deze worden gebaseerd op WOZ-waardes van vergelijkbare objecten. Als ook deze niet aanwezig zijn, of overduidelijk onjuist, mag deze worden bepaald op basis van recente transacties of aanbodprijzen van vergelijkbare objecten. In dit geval dient taxatie plaats te vinden met de full-versie.

2.8 Handreiking/voorschrift rekenkundige uitwerking

Zoals eerder vermeld wordt de rekenkundige uitwerking in dit handboek nader gepreciseerd. De reden hiervoor is dat uit het validatieonderzoek blijkt dat de uitkomsten van reken- en/of software modellen onderling verschillen, de verdere preciseringen hebben als doel deze verschillen te minimaliseren.

Voor het verslagjaar 2016 gelden deze uitwerkingen nog als handreiking. Voor het verslagjaar 2017 gelden de uitwerkingen als voorschrift. Dit om de ontwikkelaars van software en rekenmodellen de gelegenheid te geven deze uitwerking in hun modellen in te bouwen.

De nadere uitwerkingen gaan onder meer over het omgaan met indexeren en verdisconteren bij een medio jaar benadering, over het omgaan met muteren en uitponden en over de eindwaardeberekening.

¹ https://www.waarderingskamer.nl/fileadmin/publieksporaal/documents/public/hulpmiddelen-gemeenten/Model_Taxatieverslag_object_in_aanbouw.doc

De nadere uitwerkingen in dit handboek zijn gebaseerd op een benadering in jaarschijven. Er zijn modellen die bijvoorbeeld niet in jaar- maar in maandschijven rekenen. Deze modellen geven bij het juist toepassen van een medio benadering nagenoeg dezelfde uitkomsten als de uitwerkingen in dit handboek op basis van jaarschijven. Beide type modellen zijn daarom toegestaan.

Tot slot geldt dat de waarderingen (zowel uitponden als doorexploiteren) in eerste instantie op vhe-niveau dienen te worden uitgevoerd. Daarna kan op complexniveau de som van alle doorexploiteerwaarden en de som van alle uitpondwaarden worden bepaald. De marktwaarde is de hoogste van één van beide sommen.

2.9 Jaarlijkse actualisatie

Om te borgen dat het waarderingshandboek in de toekomst blijft leiden tot een waardering van de marktwaarde, wordt het handboek jaarlijks geactualiseerd. Deze actualisatie omvat een jaarlijkse aanpassing van de normen en parameters in het handboek.

Naast de jaarlijkse actualisatie wordt het handboek periodiek gevalideerd. Bij de validatie wordt gecontroleerd of de verkregen marktwaardes door toepassing van de basisversie van het handboek inderdaad leiden tot een aannemelijke marktwaarde voor alle corporaties in alle provincies en voor alle typen vastgoed. Het handboek is in 2016 gevalideerd en zal ook in 2017 worden gevalideerd, omdat toepassing van het handboek nog relatief nieuw is.

3. NADERE KADERSTELLING

3.1 Doel van de waardering

Het waarderingsprotocol van dit handboek heeft tot doel een waardering van het vastgoed op basis van marktwaarde op te leveren ten behoeve van de jaarrekening van toegelaten instellingen. Op deelportefeuilleniveau, onderscheiden naar DAEB en niet-DAEB, dient de waardering een goed beeld van de marktwaarde van het vastgoed op te leveren. Dit impliceert dat de waardering op complexniveau gemiddeld genomen wél een goed beeld geeft, maar dat er complexen zijn met een te hoge en complexen met een te lage waardering. De waarden zoals die voortvloeien uit de basisversie zijn daarom niet geschikt binnen de vastgoedsturing.

Toegelaten instellingen gebruiken de waardering van het vastgoed niet alleen voor de jaarrekening, maar ook voor de vastgoedsturing. Deze toegelaten instellingen willen voor elk afzonderlijk complex de aannemelijke waarde vastgesteld hebben. Dit handboek biedt daartoe ook de mogelijkheid. In dat geval kan met ondersteuning van een externe taxateur een waardering worden vastgesteld die zowel voor de jaarrekening als voor de vastgoedsturing kan worden gebruikt.

In dit waarderingshandboek worden derhalve twee versies voor de waardering beschreven:

- De basisversie
- De full versie

De basisversie vormt het uitgangspunt van alle marktwaardewaarderingen. Deze versie wordt gedetailleerd uitgewerkt in dit handboek. Alle toegelaten instellingen hebben de vrijheid om de full versie toe te passen. De full versie maakt gebruik van vrijheidsgraden. Dit betekent dat op genoemde onderdelen voor de waardering van woongelegenheden kan worden afgeweken van de parameters zoals opgenomen in de basisversie. Voor niet woongelegenheden biedt de full versie ook aanvullende mogelijkheden om het kasstroomschema van de waardering aan te vullen. Het is de eigen verantwoordelijkheid en keuze van de toegelaten instelling of, en zo ja, op welke onderdelen van de waardering de full versie wordt toegepast. Daarbij geldt het principe “pas toe, of leg uit”. Dit houdt in dat op die onderdelen van de waardering waar de full versie wordt toegepast, een onderbouwing noodzakelijk is van de keuze door een externe taxateur.

3.2 Typen vastgoed en overig vastgoed

In dit handboek worden verschillende typen vastgoed onderscheiden te weten:

- Woongelegenheden: eengezinswoningen (EGW), meergezinswoningen (MGW), studenteneenheden en zorgeenheden (extramuraal).
- Bedrijfsmatig en maatschappelijk onroerend goed (BOG en MOG).
- Parkeergelegenheden: parkeerplaatsen en garageboxen.
- Intramuraal zorgvastgoed.

Voor elk van de verschillende typen vastgoed wordt gebruik gemaakt van een eigen waarderingsmodel. In de bijlage zijn de definities en een overzicht van de verhuureenheden per type opgenomen.

Woningcorporaties hebben ook vastgoed in exploitatie dat niet onder de vier eerdergenoemde typen valt. Deze typen vastgoed worden ookwel exoten of rafelranden genoemd. Voor deze exoten moet aansluiting worden gezocht bij de meest logische waarderingscategorie. Bijvoorbeeld voor zendmasten de full-versie van BOG-MOG. Als aansluiting bij een van de waarderingscategoriën niet mogelijk is (door bijvoorbeeld ontbrekende gegevens) kan altijd een vrije taxatie worden gebruikt.

3.3 Marktwaaarde en markthuur

Ten aanzien van de verschillende waardebegrippen sluit dit handboek aan bij internationale richtlijnen, zoals die zijn vastgelegd door middel van de International Valuation Standards (IVS) en de European Valuation Standards (EVS). De definitie van marktwaaarde is:

“Het geschatte bedrag waarvoor het object op de waardepeildatum, na behoorlijke marketing, zou worden overgedragen in een marktconforme transactie tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper, waarbij de partijen zouden hebben gehandeld met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang”²

Ook wordt ten aanzien van de definitie van de markthuur aangesloten bij de IVS en de EVS. De definitie voor markthuur luidt:

“Het geschatte huurbedrag waarvoor het object op de waardepeildatum na behoorlijke marketing, onder de voorwaarden van de huurovereenkomst in een marktconforme transactie zou worden verhuurd door een bereidwillige verhuurder en een bereidwillige huurder, waarbij elk der partijen zou hebben gehandeld met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang”³

3.4 Waarderingsmethodiek

Er bestaan verschillende mogelijkheden om de waardering van vastgoed uit te voeren. Zoals gebruikelijk is in de woningsector⁴, volgt dit handboek de inkomstenbenadering, en meer specifiek de netto contante waarde methode, ookwel de DCF-methode genoemd. Via de DCF-methode worden de toekomstige inkomende en uitgaande kasstromen contant gemaakt naar het heden aan de hand van een discontovoet, inclusief de eindwaarde die de geschatte opbrengstwaarde is van het vastgoed aan het einde van de DCF-periode. Het handboek volgt voor de toepassing van deze methode de internationale definitie.⁵ Hierbij wordt verondersteld dat de jaarbedragen medio het jaar ontvangen en betaald worden. Bij zowel het indexeren als het verdisconteren dient dit principe gehanteerd te worden.

Er zijn kasstromen die niet medio vallen, maar aan het eind (ultimo) of begin (primo) van een jaar. Dit zijn respectievelijk de eindwaarde, achterstallig onderhoud, afkoopsom erfpacht en bedrag erfpacht suppletie.

- De eindwaarde valt aan het eind (ultimo) van het laatste jaar van de exploitatieperiode.
- Correctiefactoren zoals achterstallig onderhoud, afkoopsom erfpacht en erfpacht suppletie moeten in mindering gebracht worden op de waarde en vallen dus aan het begin van het eerste jaar (primo) en niet halverwege een jaar.

² Praktijkhandreiking Nederlandse Vastgoedtaxaties Commercieel Vastgoed, p. 18

³ Praktijkhandreiking Nederlandse Vastgoedtaxaties Commercieel Vastgoed, p. 20

⁴ Zie onder meer RJ213. van de Raad voor de Jaarverslaglegging.

⁵ IVSC; Discounted Cash Flow. Technical Information Paper 1, 2012.

De berekening van de netto contante marktwaarde wordt bij alle typen vastgoed uitgevoerd voor een exploitatieperiode van 15 jaar. In de volgende paragrafen wordt de DCF methode meer verduidelijkt en gepreciseerd.

3.4.1 Contante waarde bij medio jaar

Alle kasstromen in de prognose worden geacht halverwege het jaar te worden ontvangen of betaald. Dat uitgangspunt heeft gevolgen voor de wijze van disconteren. De contante waarde van een kasstroom in het jaar (t) bij een discontovoet van (r) is gelijk aan de kasstroom gedeeld door $(1 + r)^{(t - 0,5)}$. De netto contante waarde is zoals gebruikelijk de som van alle contante waarden. Op basis van een medio benadering disconteren van kasstromen geeft een ander resultaat dan het ultimo (op eind jaar) disconteren. Het procentuele verschil is ongeveer de helft van de gebruikte discontovoet.

Het handboek schrijft met ingang van verslagjaar 2017 medio disconteren voor. In 2016 is deze manier van disconteren een aanbeveling.

Op het medio disconteren bestaan enkele uitzonderingen. De eerste uitzondering is de eindwaarde. Daarvoor geldt niet de veronderstelling dat deze halverwege het jaar valt, maar aan het eind van de exploitatie periode. De contante waarde van de nominale eindwaarde is daarom de eindwaarde ultimo jaar 15 gedeeld door $(1 + r)^{15}$.

De andere uitzonderingen betreffen kosten die aan het begin van de exploitatieperiode vallen zoals achterstallig onderhoud, afkoopsom en suppletie erfpacht en eventuele transactiekosten. Omdat deze kasstromen aan het begin van de exploitatieperiode vallen, moeten deze kasstromen niet verder verdisconteerd worden.

3.4.2 Indexeren

Via indexeren wordt de nominale waarde van een kasstroom, of een grondslag als de WOZ-waarde, in het jaar (t) bepaald door op de reële waarde (de waarde op een prijspeil) een index toe te passen. Dit principe is in essentie eenvoudig maar vraagt om enige precisering.

Het handboek bevat op verschillende plekken gegevens over het toepassen van indexen. Als bijvoorbeeld voor de prijsinflatie in een bepaald kalenderjaar een index is opgenomen dan gaat het in sommige gevallen over de index in een kalenderjaar en soms de index over een kalenderjaar. Een voorbeeld van de eerste categorie (index in een kalenderjaar) is de prijsinflatie, plus opslag bij een gereguleerde eenheid, voor de aanpassing van de huur in een jaar. De index gaat dan over de huurverhoging op 1 juli van het betreffende jaar.

Een voorbeeld van de tweede categorie (index over een kalenderjaar) is de bouwkostenstijging. Is in jaar (t) de bouwkostenstijging gelijk aan i %, dan houdt dat in dat de kosten gedurende het jaar stijgen om aan het eind van het kalenderjaar i % hoger te zijn dan aan het begin van dat jaar.

In het algemeen gaat het handboek voor kosten en opbrengsten uit van medio jaar indexeren: de nominale waarde van een kasstroom in een jaar is de totale kasstroom over dat jaar op prijspeil medio jaar. Een manier om de hoogte van een kasstroom medio jaar te bepalen is eerst de waarde primo te bepalen, vervolgens de waarde ultimo te bepalen en van die twee uitkomsten het gemiddelde te bepalen.

Een voorbeeld:

- Het instandhoudingsonderhoud op prijspeil 31-12-2016 is € 800 per jaar per VHE

- Dat betekent dat de hoogte van de kasstroom primo 2017 gelijk is aan dezelfde € 800
- Stel index 2017 in dit voorbeeld op 2%. Dan is de hoogte van de kasstroom ultimo gelijk aan $€ 800 * (1 + 2\%) = € 816$
- De kasstroom over heel 2017 is dan het gemiddelde van € 800 en € 816 is € 808.

Kanttekening bij medio indexeren

Meer vanuit theoretische perspectief geldt dat de medio kasstroom in dit voorbeeld gelijk is aan $€ 800 * (1,02)^{0,5}$. Dat levert nagenoeg hetzelfde resultaat als de hierboven geschetste benadering maar vraagt bij per jaar variërende indexen om een iets complexer uitwerking. Stel in hetzelfde voorbeeld dat de index in het eerste jaar 2,0% en in het tweede jaar 3,0% is, dan is dit de uitwerking

- Medio jaar 1 is de geïndexeerde kasstroom gelijk aan $800 * (1,02)^{0,5}$
- Medio jaar 2 is de geïndexeerde kasstroom gelijk aan $800 * (1,02) * (1,03)^{0,5}$.

Zoals eerder vermeld zijn er ook modellen die in maandschijven rekenen. Een dergelijk model bepaalt weer op een andere wijze de medio jaar kasstroom. Alle drie de benaderingen geven nagenoeg dezelfde uitkomsten en zijn alle drie toepasbaar en toegestaan. Vanuit praktisch oogpunt is in dit handboek steeds de eerste benadering opgenomen.

Medio jaar indexeren volgens één van de bovenbeschreven methoden is voor het verslagjaar 2016 een handreiking. Voor het verslagjaar 2017 is deze methode voorgeschreven.

Het uitgangspunt om medio jaar te indexeren geldt niet voor alle kasstromen. Enkele uitzonderingen zijn:

- De verhuurderheffing wordt bepaald op basis van de WOZ-waarde in de beschikking. De verhuurderheffing 2017 gaat dus uit van de WOZ-beschikking 2017. De verhuurderheffing wordt niet op een medio jaar grondslag, maar op een primo jaar grondslag berekend.
- Hetzelfde principe geldt voor de OZB: die wordt op basis van dezelfde grondslag bepaald.
- De berekening van de huurinkomsten is weer anders. De huurverhoging van woningen vindt plaats op 1 juli van een kalenderjaar. Dat betekent dat over de eerste helft van een jaar een andere huur geldt dan over de tweede helft van het jaar. Voor een gebeurtenis als mutatie is het uitgangspunt dat die medio jaar plaatsvindt. De huur over de tweede helft van het jaar is dus nog gedeeltelijk onderhevig aan wijziging naar de markthuur.

3.4.3 Fractioneel muteren en uitponden

Het modelmatig benaderen van het muteren en uitponden van woningen toont de lastigheid bij het waarderen van vastgoed. Hoe voorspelt men immers welke woningen op welk tijdstip er muteren en weer te verhuren of uit te ponden zijn? Er zijn grofweg twee manieren waarop met mutatie en uitponden kan worden omgegaan, te weten per gehele woning of per fractionele woning.

In de niet-fractionele benadering vindt mutatie of uitponden pas plaats voor een hele woning. Stel er is een complex van 50 woningen, de mutatiegraad is 5% per jaar, dan worden in deze berekeningswijze in het eerste jaar 2 woningen uitgepound omdat 5% van 50 een uitkomst van 2 hele en één halve woning geeft. De resterende halve woning wordt dan meegenomen naar het volgend kalenderjaar.

Stel dat de complexgrootte echter slechts 5 is, dan muteert bij een mutatiegraad van 5% elk jaar slechts 0,25 woning. Bij het optellen van de woningfracties muteert pas na vier jaar de woning ($4 * 0,25 = 1$).

De andere benadering is een fractionele benadering. Hierbij wordt de modelmatige fictie gehanteerd dat ook één woning fractioneel kan worden uitgepond of kan muteren. Bij één woning en een mutatiegraad van 5% is dan deze woning begin van het eerste jaar 100% in exploitatie en eind van het jaar voor 95%. Bij doorexploiteren geldt voor deze woning de eerste helft van het jaar 100% van de contractuurhuur primo. In de tweede helft geldt voor 95% de geïndexeerde contractuur en voor 5% de huur na mutatie. In het uitpondscenario wordt in dit voorbeeld 5% van de woning uitgepond en zijn de bruto inkomsten gelijk aan 5% van de verkoopopbrengst op basis van de leegwaarde medio dat jaar.

De twee methoden leveren vooral bij kleine complexen verschillen op, vooral in de waarde in het uitpondscenario. Omdat in het merendeel van de gevallen de waarde in het uitpondscenario hoger is dan die in het doorexploiteerscenario, spelen die verschillen een rol in de waardebeoordeling. De fractionele benadering leidt tot een meer aannemelijke waarde, met name bij kleine complexen (van minder dan circa 20 vhe). De beschreven methode is voor het verslagjaar 2016 een handreiking. Voor het verslagjaar 2017 is deze methode voorgeschreven.

3.4.4 Lineair versus exponentieel uitponden en muteren.

Naast het onderscheid fractioneel of niet-fractioneel uitponden is het onderscheid lineair versus exponentieel uitponden en muteren van belang. Stel een complex heeft 100 eenheden en de mutatiekans is 5%. Dat impliceert dat in het eerste kalenderjaar 5 eenheden worden uitgepond of muteren.

Bij de lineaire benadering wordt er vanuit gegaan dat ook gedurende de resterende beschouwingsperiode 5 eenheden per jaar uitgepond of gemuteerd worden eventueel met een vermindering van dit aantal vanaf bijvoorbeeld het 6^e jaar. Deze benadering impliceert dat de mutatiekans toeneemt. Na tien jaar is de mutatiekans 10%: 5 muterende woningen op 50 resterende woningen.

Bij de exponentiële benadering blijft de mutatiekans gelijk en wordt deze toegepast op de nog in exploitatie zijnde eenheden. In het voorbeeld zijn aan het begin van het tweede jaar nog 95 eenheden in exploitatie. De mutatiekans van 5% wordt toegepast op dit aantal wat betekent dat in het tweede jaar $95 * 5\% = 4,75$ eenheden muteren. Bij de exponentiële benadering blijft de mutatiekans gelijk.

Vanzelfsprekend geldt in het doorexploiteerscenario dat de mutatiegraad in alle jaren van toepassing is op alle eenheden. Alle eenheden blijven in dit scenario immers in exploitatie. Wel dient rekening gehouden te worden met feit dat op een zeker moment een deel van de huren als gevolg van eerdere mutaties al geharmoniseerd is, dat wil zeggen aangepast aan de markthuur.

Over verslag 2016 wordt aanbevolen de exponentiële benadering te gebruiken. Vanaf verslagjaar 2017 is de exponentiële benadering voorgeschreven.

3.4.5 Verdere toelichting rekenwijze

In de tekst van dit handboek zijn op verschillende plaatsen toelichtingen opgenomen voor de rekenkundige uitwerking.

3.5 Waarderingscomplex

Om te komen tot een marktwaardewaardering van het vastgoed, wordt het gehele bezit, dat wil zeggen alle verhuureenheden van de toegelaten instelling, opgedeeld in waarderingscomplexen. Een waarderingscomplex is een samenstel van verhuureenheden, dat in principe bestaat uit vergelijkbare verhuureenheden voor wat betreft type vastgoed, bouwperiode en locatie, en dat als één geheel aan een derde partij in verhuurde staat kan worden verkocht. Alle verhuureenheden van de toegelaten instelling maken deel uit van een waarderingscomplex of zijn een afzonderlijk waarderingscomplex. 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. Het kan voorkomen dat een waarderingscomplex bestaat uit DAEB en niet-DAEB vastgoed. In dat geval dient, nadat de waarde van het waarderingscomplex is bepaald, de waarde opgesplitst te worden in een deel dat aan het DAEB vastgoed, resp. aan het niet-DAEB deel kan worden toegerekend.

Let op: Als bijvoorbeeld meerdere studentenwoningen of (extramurale) zorgeenheden in één contract zijn verhuurd aan een derde partij, dan gedraagt dit complex zich op basis van het contract als een BOG-MOG-ZOG complex en dient het complex conform die uitgangspunten gewaardeerd te worden.

3.6 Doorexploiteer- en uitpondscenario

De bepaling van de toekomstige inkomende en uitgaande kasstromen vindt bij alle woongelegenheden en parkeergelegenheden, met uitzondering van onzelfstandige studenteneenheden, plaats aan de hand van twee scenario's: enerzijds op basis van het doorexploiteerscenario en anderzijds op basis van het uitpondscenario. Bij BOG, MOG en intramuraal vastgoed is alleen het doorexploiteerscenario van toepassing.

Het doorexploiteerscenario veronderstelt dat verhuureenheden worden doorverhuurd. Daarbij wordt verondersteld dat elk jaar bij een deel van de verhuureenheden, de huurder verhuist. Bij de leegkomende verhuureenheden wordt de eenheid opnieuw verhuurd en wordt de huur na mutatie opgetrokken naar de potentiële huur, die bepaald is op basis van de markthuurl met als maximum de maximale huur op basis van het woningwaarderingstelsel. Aan het einde van de 15-jarige DCF-periode wordt een eindwaarde opgenomen. De kasstromen en de eindwaarde worden vervolgens contant gemaakt naar het heden en opgeteld om tot een waarde in het doorexploiteerscenario te komen.

In het uitpondscenario wordt verondersteld dat verhuureenheden bij mutatie leeg worden verkocht. In tegenstelling tot het doorexploiteerscenario wordt de huur voor deze verhuureenheden niet opgetrokken, maar wordt daarvoor in de plaats een verkoopkasstroom en verkoopkosten opgenomen.

Na de 15-jarige DCF-periode wordt de eindwaarde van de nog niet verkochte verhuureenheden bepaald. De kasstromen en de eindwaarde worden contant gemaakt en vervolgens opgeteld om tot de waarde in het uitpondscenario te komen.

Zoals niet-zelfstandige studentenwoningen in de basisversie een uitzondering op het hanteren van zowel een doorexploiteer- als een uitpondscenario. Deze kunnen en zullen in de praktijk niet één voor één uitgepond worden en voor deze eenheden geldt daarom in de basisversie uitsluitend het doorexploiteerscenario. In de full versie kan het uitpondscenario wel worden toegepast. De waarde op basis van het doorexploiteerscenario, respectievelijk het uitpondscenario is de som van de waarde

van alle verhuureenheden in het waarderingscomplex. 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.

Bij toepassing van de full versie kan een uitzondering worden gemaakt op het hanteren van zowel een doorexploteer- als een uitpondscenario, indien op basis van een marktanalyse wordt aangetoond dat één van beide scenario's niet realistisch is in de markt. Hiervoor kan bijvoorbeeld gedacht worden aan woningen in krimp- en aardbevingsgebieden, studentenwoningen en extramurale zorgwoningen.

3.7 Verhuureenheden in exploitatie buiten de landsgrenzen

Voor verhuureenheden buiten de Nederlandse landsgrenzen geldt dat de waardering dient plaats te vinden met inschakeling van een externe taxateur. De reden hiervoor is dat het handboek betrekking heeft op de Nederlandse situatie en niet op vastgoed in het buitenland.

4. MACRO-ECONOMISCHE PARAMETERS

Om de te verwachten kasstromen in de DCF-berekening te bepalen, wordt gebruik gemaakt van macro- economische parameters. Het gaat hierbij om de prijsinflatie, de loonstijging, de bouwkostenstijging en de leegwaardestijging. De parameters worden hierna weergegeven.

4.1 Prijsinflatie

De prijsinflatie wordt als basis gehanteerd voor de jaarlijkse indexering van de volgende posten:

- de contractuur, exclusief de boven inflatoire opslag;
- de maximale huur en de liberalisatiegrens volgens het woningwaarderingstelsel;
- de markthuur;
- de belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten.

Voor jaren 2016 en 2017 wordt aangesloten bij de meest recente prognose van het Centraal Planbureau (CPB)⁶. Voor het restant van de prognoseperiode wordt aangesloten bij de lange termijn verwachting, conform het (maximale) streven van de Europese Centrale Bank (ECB).

Prijsinflatie	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 e.v
Prijsinflatie	0,20%	0,60%	1,07%	1,53%	2,00%	2,00%	2,00%

Tabel 1 prijsinflatie

4.2 Loonstijging

De loonstijging vormt het uitgangspunt voor de stijging van de beheerkosten, exclusief de zakelijke lasten. Voor de jaren 2016 en 2017 wordt aangesloten bij de meest recente prognose van het CPB.⁷ Voor het restant van de prognoseperiode wordt aangesloten bij de reële groei van de lonen in het verleden, die gemiddeld ongeveer 0,5% boven inflatie was. Dit sluit ook aan bij voorspellingen van het CPB en de ECB voor de arbeidsproductiviteitsgroei. De loonstijging vanaf 2018 is daarmee gelijk aan de prijsinflatie plus 0,5%.

Loonstijging	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 e.v.
Loonstijging	1,60%	1,70%	1,57%	2,03%	2,50%	2,50%	2,50%

Tabel 2 loonstijging

⁶ Centraal Planbureau, Macro-economische verkenning 2017, p. 61, september 2016

⁷ Idem.

4.3 Bouwkostenstijging

De bouwkostenstijging vormt het uitgangspunt voor de stijging van de onderhoudskosten, de verkoopkosten en de verouderingskosten. Voor de veronderstelde bouwkostenstijging wordt aangesloten bij de loonstijging. Zoals beschreven, wordt deze stijging voor de jaren 2016 en 2017 ontleend aan de meest recente prognose van het CPB. Voor het restant van de prognoseperiode geldt eveneens dat de bouwkostenstijging gelijk is gesteld aan deloonstijging.

Bouwkostenstijging	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 e.v.
Bouwkostenstijging	1,60%	1,70%	1,57%	2,03%	2,50%	2,50%	2,50%

Tabel 3 bouwkostenstijging

4.4 Leegwaardestijging

De leegwaardestijging vormt de basis voor de stijging van de verkoopopbrengst in het uitpandscenario. Omdat er regionale verschillen zijn, is de leegwaardestijging voor elke provincie en voor de vier grote steden afzonderlijk weergegeven. Over 2015 en 2016 gaat het daarbij om de gerealiseerde stijgingen op basis van gegevens van de Prijsindex Bestaande Koopwoningen (PBK) van het Kadaster. Vanaf 2017 is verondersteld dat de leegwaardestijging in 3 jaar geleidelijk uitkomt op 2,0%. Dit sluit aan bij de lange termijn verwachting dat de leegwaardestijging trendmatig gelijk is aan de veronderstelde prijsinflatie. Hoewel de recente prijsstijging in de meeste regio's boven de trend ligt, is het niet zeker dat deze prijsstijgingen zich door zullen zetten. Daarom is vanaf 2019 gekozen voor een trendmatige, veilige benadering.

Regio	2015	2016	2017	2018	2019 e.v.
Groningen	3,00%	2,40%	2,20%	2,10%	2,00%
Friesland	3,30%	2,60%	2,30%	2,10%	2,00%
Drenthe	2,80%	2,20%	2,10%	2,00%	2,00%
Overijssel	1,80%	3,20%	2,60%	2,30%	2,00%
Flevoland	1,20%	3,60%	2,80%	2,40%	2,00%
Gelderland	2,50%	3,00%	2,50%	2,20%	2,00%
Utrecht (provincie)	4,30%	5,70%	3,80%	2,90%	2,00%
Noord-Holland	6,10%	7,40%	4,70%	3,30%	2,00%
Zuid-Holland	3,70%	4,70%	3,30%	2,60%	2,00%
Zeeland	0,70%	0,80%	1,40%	1,70%	2,00%
Noord-Brabant	2,90%	3,30%	2,60%	2,30%	2,00%
Limburg	2,10%	3,80%	2,90%	2,40%	2,00%
Amsterdam	11,00%	14,70%	8,30%	5,10%	2,00%
's-Gravenhage	5,00%	8,00%	5,00%	3,50%	2,00%
Rotterdam	5,40%	5,70%	3,80%	2,90%	2,00%
Utrecht (gemeente)	7,20%	9,80%	5,90%	3,90%	2,00%
Nederland	2,80%	4,40%	3,20%	2,60%	2,00%

Tabel 4 leegwaardestijging naar provincie en de vier grote steden (Bron: Kadaster)

5. WOONGELEGENHEDEN

Dit hoofdstuk behandelt de te hanteren gegevens en uitgangspunten voor de waardering van woongelegenheden. Het is belangrijk om onderscheid te maken tussen *objectgegevens* en *modelparameters*.

De objectgegevens zijn specifieke gegevens die op het niveau van de verhuureenheid beschikbaar dienen te zijn. Deze gegevens komen uit de basisadministratie van de toegelaten instelling.

De modelparameters zijn die gegevens die noodzakelijk zijn voor de berekening van de marktwaarde en waarover dit handboek uitsluitel geeft.

5.1 Objectgegevens

De onderstaande tabel bevat een overzicht van de specifieke objectgegevens voor woongelegenheden van de toegelaten instelling. Hierbij is onderscheid gemaakt tussen gegevens die betrekking hebben op het waarderingscomplex en op de afzonderlijke verhuureenheden.

Objectgegevens	Omschrijving
Waarderingscomplex	
Id waarderingscomplex	Unieke identificatiecode van het waarderingscomplex.
Mutatiekans	De gemiddelde mutatiekans per waarderingscomplex over de periode 2012 – 2016.
Aangebroken complex	Van het waarderingscomplex zijn reeds afzonderlijke verhuureenheden verkocht.
Gesplitst complex	Het waarderingscomplex is wel of niet voor verkoop van afzonderlijke verhuureenheden gesplitst. Onder een gesplitst complex wordt verstaan een complex dat reeds kadastraal is gesplitst in appartementsrechten, teneinde de verkoop van afzonderlijke verhuureenheden mogelijk te maken.
Mogelijkheid van verkoop	Het maximaal aantal verkoopbare verhuureenheden als percentage van het totaal aantal verhuureenheden per waarderingscomplex.
Verhuureenheid	
Id verhuureenheid	Unieke identificatiecode van de verhuureenheid die aansluit bij de basisadministratie.
Postcode	Viercijferige postcode van de verhuureenheid.
Type verhuureenheid	Type verhuureenheid onderscheiden naar EGW, MGW, studenteneenheid of zorgeneenheid (extramuraal).

Subtype verhuureenheid	<p>Indien van toepassing, nadere typering bij studenteneenheden en extramurale zorgseenheden.</p> <p>Verdere typering van een studenteneenheid onderscheiden naar: containerwoningen, gebouwde studio's, hat eenheden, onzelfstandige eenheden, meerkamerappartementen.</p> <p>Verdere typering van een extramurale zorgseenheid onderscheiden naar: aanleunwoning en appartement.</p> <p><i>N.B. Dit gegeven is nodig voor de actualisatie en validatie in 2017, het wordt dus niet gebruikt in de waardering over 2016.</i></p>
Zelfstandige verhuureenheid	Betreft het wel of niet een zelfstandige verhuureenheid.
Gereguleerde verhuureenheid	Betreft het wel of niet een gereguleerde huurovereenkomst bij de verhuureenheid.
Bouwjaar	Bouwjaar van de verhuureenheid.
Oppervlakte	De gebruiksoppervlakte (GBO) van de verhuureenheid.
WWS-punten	Het aantal punten volgens het woningwaarderingstelsel van de verhuureenheid.
Verhuureenheid ligt in beschermd stads- of dorpsgezicht	<p>Wel of niet.</p> <p>Bij woningen (van vóór 1945) behorend tot een beschermd stadsgezicht of dorpsgezicht toeslag van 15% van de maximale huurprijs.</p>
Actuele contractuur	De overeengekomen kale maanduur van de verhuureenheid op peildatum 31-12-2016.
Aanvangsleegstand	<p>Wel of geen aanvangsleegstand</p> <p>Staat de eenheid leeg op het beschouwingsmoment 31-12-2016</p>
WOZ-waarde	<p>WOZ-waarde van de verhuureenheid voor belastingjaar 2016.</p> <p>Deze kent doorgaans waardepeildatum 01-01-2015. Indien de WOZ-waarde in de beschikking een andere peildatum kent, dan moet hier rekening mee worden gehouden.</p>
Achterstallig onderhoud	Wel of geen achterstallig onderhoud nodig om de woning op de lange termijn als huurwoning te kunnen blijven exploiteren, ten dele gebaseerd op de meerjaren onderhouds prognose (MJOP).
Bedrag achterstallig onderhoud	Indien van toepassing, het bedrag waarmee het achterstallig onderhoud kan worden verholpen.
Erfpacht	Wel of geen erfpacht bij de verhuureenheid, met de indeling: nee, ja met erfpacht eeuwigdurend afgekocht, ja met erfpacht tijdelijke afgekocht, ja met erfpachtcanon.
Erfpacht afkoopbedrag	De afkoopsom die betaald moet worden om de erfpacht om te zetten in eigendom of eeuwigdurende erfpacht
Erfpachtcanon	Indien van toepassing, erfpachtcanon van de verhuureenheid, een bedrag per jaar.

Einddatum erfpachtcontract	Indien van toepassing, per verhuureenheid de einddatum of herzieningsdatum van het erfpachtcontract.
Suppletie erfpacht omzetting van huur naar koop	Indien van toepassing, het bedrag dat bij verkoop van de verhuureenheid als suppletie voor erfpacht is verschuldigd aan de erfpachtgever omdat een woning van huur- naar koopwoning wordt omgezet.

Tabel 5 objectgegevens voor woongelegenheden

Bij studenteneenheden en extramurale zorgeneenheden is het feit of een eenheid zelfstandig of onzelfstandig is van grote invloed op de waarde. Deze typering vraagt daarom extra aandacht bij uitwerking van de gegevens voor een waardering.

Verder geldt dat gelabelde studenteneenheden die bestaan uit meerkamerwoningen die niet onzelfstandig worden verhuurd, via het model van MGW danwel EGW dienen te worden getaxeerd. Het betreft hier immers een EGW of MGW met één huurcontract.

5.2 Modelparameters

Met de modelparameters vindt de modelmatige waardering van de verhuureenheden in de waarderingscomplexen plaats, waarbij gebruik wordt gemaakt van de hierboven aangegeven objectgegevens. Het betreft hier de modelparameters voor de basisversie. In hoofdstuk 9 worden de vrijheidsgraden beschreven waar in de full versie gebruik van kan worden gemaakt om af te wijken van de basisversie.

5.2.1 Leegwaarde

De leegwaarde is de geschatte verkoopprijs op basis van de kosten koper, vrij van huur en overige lasten. De leegwaarde wordt als opbrengst in het uitpondscenario opgenomen, zodra de mogelijkheid tot de verkoop van een verhuureenheid zich voordoet.

De leegwaarde wordt gelijk gesteld aan de geïndexeerde WOZ-waarde. Hierbij wordt aangenomen dat de beschikbare WOZ-beschikking in 2016 is afgegeven en daarmee betrekking heeft op de waardepeildatum 1 januari 2015. De WOZ-waarde van de WOZ-beschikking dient dan te worden geïndexeerd met de leegwaardestijging van 2015 en 2016 om een leegwaarde te krijgen met peildatum 31 december 2016. Indien de WOZ-beschikking met waardepeildatum 1 januari 2015 nog niet beschikbaar is, dan wel de WOZ-beschikking met waardepeildatum 1 januari 2016 al beschikbaar is, dient deze waarde te worden aangepast zodanig dat de WOZ-waarde als objectgegeven de waardepeildatum 1 januari 2015 heeft.

Rekenkundige uitwerking: WOZ-waarde als grondslag

De geïndexeerde WOZ-waarde vormt de grondslag van de verhuurderheffing en de OZB. Beide heffingen worden in een kalenderjaar bepaald op basis van de WOZ-beschikking van dat jaar. In die beschikking is de WOZ-waarde opgenomen primo het jaar voorafgaand aan het beschikkingsjaar.

Voorbeeld:

De grondslag voor het bepalen van de verhuurderheffing in 2019 is de WOZ-beschikking 2019 en daarmee de WOZ-waarde op peildatum 1 januari 2018 oftewel primo 2018. Omdat de grondslag primo kalenderjaar is vormt de grondslag een uitzondering op de regel van medio indexeren. De

grondslag wordt primo bepaald.

Stel: u wil de verhuurderheffing berekenen in het jaar 2019. De grondslag daarvoor is de peildatum primo 2018. U beschikt over een WOZ-beschikking van 2016 waarin een waarde van € 100.000 staat vermeld met de peildatum primo 2015. Om de gewenste grondslag primo 2018 te bepalen moet u dus de WOZ-waarde uit de beschikking 2016 (peildatum primo 2015) indexeren met de index over 2015, 2016 en over 2017 om zo de waarde primo 2018 te bepalen. Stel dat de index 2015 gelijk is aan 2%, de index 2016 gelijk is aan 3%, en de index 2017 gelijk aan 4%, dan is de grondslag gelijk aan $€ 100.000 * (1 + 2%) * (1 + 3%) * (1 + 4%) = € 109.262$.

Rekenkundige uitwerking leegwaarde en verkoopopbrengsten in uitpondscenario:

In het uitpondscenario zijn de bruto inkomsten uit verkoop gelijk aan de leegwaarde. Volgens het algemene principe vallen kasstromen, en dus ook verkoop, midden in een kalenderjaar. De leegwaarde is dus de leegwaarde medio jaar.

Voorbeeld:

Stel: u moet de leegwaarde in het kalenderjaar 2018 bepalen. Net als in het vorige voorbeeld beschikt u over een WOZ-beschikking 2016 met daarin een peildatum primo 2015 van € 100.000. Gegeven de indexen in het bovenstaande voorbeeld is de leegwaarde primo 2018 gelijk aan € 109.262. Stel de index in 2018 is 2%, dan is de leegwaarde ultimo 2018 gelijk aan € 111.448. De gezochte leegwaarde medio is het gemiddelde van de leegwaarde primo en ultimo ($€ 109.262 + € 111.448 / 2$) is € 110.335. (Oftwel: $109.262 * 1,02^{0,5}$)

De leegwaarde is in de basis versie ook de grondslag voor de markthuur die gedefinieerd is als een percentage van de leegwaarde. De markthuur wordt bepaald op basis van dat percentage en de leegwaarde op 31 december 2016. De leegwaarde als grondslag voor de markthuur is dus primo kalenderjaar.

Voorbeeld:

Stel u beschikt over een WOZ-beschikking 2017. Daarin staat de WOZ-waarde met peildatum 1 januari 2016. Stel de waarde in de beschikking is € 100.000. Om de basis voor de markthuur te bepalen dient u de leegwaarde ultimo 2016, of wel primo 2017, te bepalen door de index leegwaarde in 2016 toe te passen. Als die index gelijk is aan 3% dan is de leegwaarde primo 2017 gelijk aan € 103.000.

5.2.2 Markthuur van woningen

De markthuur is de (kale) huurprijs per maand van een verhuureenheid die, uitgaande van optimale marketing en verhuur, kan worden gerealiseerd op de waardepeildatum 31 december 2016. In het doorexploiteerscenario wordt de markthuur gebruikt voor het bepalen van de nieuwe huur nadat een woning is gemuteerd. In het uitpondscenario speelt de markthuur een rol als er sprake is van juridische belemmeringen. Door deze belemmeringen kan het voorkomen dat slechts een deel van de verhuureenheden in een complex mag worden verkocht. Indien dit deel is bereikt, mag vanaf dat moment niet meer worden verkocht in het uitpondscenario, maar zal bij mutatie sprake zijn van wederverhuur. In dat geval is de markthuur van belang bij het bepalen van de nieuwe huur na mutatie. Voorts dient bij leegstand ook de markthuur genomen te worden, in plaats van de contracthuur.

Op basis van gegevens van de Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM) over de gerealiseerde markthuren van woningen per maand over de periode januari 2014 tot en met juni 2016 is de markthuur in procenten van de leegwaarde geschat op waardepeildatum 31 december 2016. De hoogte van de markthuur is daarbij afhankelijk van de volgende woningkenmerken:

- Leegwaarde ingedeeld in 16 klassen
- Bouwjaar ingedeeld in zes bouwjaarklassen
- Woningtype ingedeeld in twee typen
- Oppervlakte (GBO) ingedeeld in zes klassen
- COROP-gebied met 40 gebieden⁸

Bij de schatting is gebruik gemaakt van een referentiewoning. De keuze voor de referentiewoning heeft geen invloed op de hoogte van de markthuur van de andere woningen. Onderstaande tabel geeft de kenmerken van de referentiewoning weer.

Kenmerk	Klasse
Leegwaarde	> 175.000 ≤ 200.000
Bouwjaarklasse	≥ 1990
Woningtype	MGW
Oppervlakte	≥ 100 ≤ 149
COROP gebied ⁸	Agglomeratie 's-Gravenhage

Tabel 6 referentiewoning

De markthuur voor deze referentiewoning bedraagt op jaarbasis 6,03% van de leegwaarde. Onderstaande tabellen geven de afzonderlijke effecten op het markthuurpercentage weer van elk van de onderscheiden kenmerken. Om te komen tot de markthuur van de overige woningen, anders dan de referentiewoning, worden de afzonderlijke effecten opgeteld bij of afgetrokken van het markthuurpercentage van de referentiewoning. Daarbij wordt een bovengrens van het markthuurpercentage van 10% en een ondergrens van 3,25% gehanteerd.

Leegwaardeklasse	Effect	Leegwaardeklasse	Effect
≤ 50.000	3,50%	> 225.000 ≤ 250.000	-0,47%
> 50.000 ≤ 75.000	3,22%	> 250.000 ≤ 275.000	-0,55%
> 75.000 ≤ 100.000	2,35%	> 275.000 ≤ 300.000	-0,65%
> 100.000 ≤ 125.000	1,49%	> 300.000 ≤ 350.000	-0,79%
> 125.000 ≤ 150.000	0,93%	> 350.000 ≤ 400.000	-0,93%
> 150.000 ≤ 175.000	0,42%	> 400.000 ≤ 450.000	-1,02%
> 175.000 ≤ 200.000	0,00%	> 450.000 ≤ 500.000	-1,08%
> 200.000 ≤ 225.000	-0,25%	> 500.000	-1,50%

Tabel 7 effect leegwaardeklasse

⁸ COROP-gebieden zoals door het CBS gedefinieerd.

Bouwjaarklasse	Effect	Bouwjaarklasse	Effect
< 1900	0,66%	≥ 1940 < 1970	0,30%
≥ 1900 < 1920	0,62%	≥ 1970 < 1990	-0,01%
≥ 1920 < 1940	0,38%	≥ 1990	0,00%

Tabel 8 effect bouwjaarklasse

Woningtype	Effect	Woningtype	Effect
EGW	-0,20%	MGW	0,00%

Tabel 9 effect woningtype

Oppervlakteklasse	Effect	Oppervlakteklasse	Effect
< 40	-0,84%	≥ 100 < 150	0,00%
≥ 40 < 70	-0,41%	≥ 150 < 200	0,62%
≥ 70 < 100	-0,23%	≥ 200	1,20%

Tabel 10 effect oppervlakteklasse

COROP-gebied	Effect	COROP-gebied	Effect
Oost-Groningen	0,00%	Agglomeratie Haarlem	0,11%
Delfzijl en omgeving	-0,11%	Zaanstreek	0,16%
Overig Groningen	-0,11%	Groot-Amsterdam	-0,26%
Noord-Friesland	-0,48%	Het Gooi en Vechtstreek	-0,17%
Zuidwest-Friesland	-0,61%	Aggl. Leiden en Bollenstreek	-0,06%
Zuidoost-Friesland	-0,61%	Agglomeratie 's-Gravenhage	0,00%
Noord-Drenthe	-0,17%	Delft en Westland	-0,15%
Zuidoost-Drenthe	0,02%	Oost-Zuid-Holland	-0,51%
Zuidwest-Drenthe	-0,46%	Groot-Rijnmond	0,09%
Noord-Overijssel	-0,73%	Zuidoost-Zuid-Holland	-0,29%
Zuidwest-Overijssel	-0,51%	Zeeuws-Vlaanderen	0,26%
Twente	-0,51%	Overig Zeeland	0,26%
Veluwe	-0,63%	West-Noord-Brabant	-0,32%
Achterhoek	-0,58%	Midden-Noord-Brabant	-0,39%

Arnhem/Nijmegen	-0,32%	Noordoost-Noord-Brabant	-0,51%
Zuidwest-Gelderland	-0,45%	Zuidoost-Noord-Brabant	-0,32%
Utrecht	-0,70%	Noord-Limburg	-0,49%
Kop van Noord-Holland	-0,26%	Midden-Limburg	-0,79%
Alkmaar en omgeving	-0,16%	Zuid-Limburg	-0,23%
IJmond	-0,12%	Flevoland	-0,38%

Tabel 11 effect COROP-gebied

Het bepaalde markthuurpercentage is alleen van toepassing op peildatum 31 december 2016. De markthuur in de jaren daarna wordt berekend door de markthuur medio 2016 aan te passen met de prijsinflatie.

5.2.3 Markthuur van studenteenheden en extramurale zorgseenheden

Voor studenteenheden en extramurale zorgseenheden zijn onvoldoende gegevens beschikbaar om een markthuur op te baseren. Aansluitend bij de praktijk, is daarom de markthuur voor studenteneenheden en extramurale zorgseenheden gelijk gesteld aan de maximale huur volgens het woningwaarderingstelsel. Voor studenteenheden geldt de kwaliteitskorting grens daarbij als maximum. Dit huurniveau is ook van toepassing bij een leegstaande eenheid.

5.2.4 Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bestaan uit de onderhoudskosten, onderscheiden naar instandhoudingsonderhoud, en mutatieonderhoud. Daarnaast vallen ook de beheerkosten, belastingen verzekeringen, overige zakelijke lasten en verhuurderheffing onder de exploitatiekosten. Het uitvoeren van achterstallig onderhoud valt strikt genomen niet onder exploitatiekosten maar wordt hierna, tezamen met de overige kostensoorten, nader toegelicht.

5.2.4.1 Instandhoudingsonderhoud

Het instandhoudingsonderhoud is het onderhoud dat gedurende de 15-jarige DCF-periode nodig is om een verhuurbare eenheid in dezelfde technische en bouwkundige staat te houden, als waarin het zich op de waardepeildatum bevindt. Het gaat hierbij niet om investeringen die leiden tot een verbetering van de kwaliteit van de verhuureenheid. Het instandhoudingsonderhoud leidt ook niet tot een hogere huur.

De hoogte van de kosten voor het instandhoudingsonderhoud is afhankelijk van twee kenmerken van de verhuureenheid:

- Bouwjaar ingedeeld in vijf klassen.
- Type verhuureenheid ingedeeld in vier typen.

De bedragen voor het instandhoudingsonderhoud zijn ontleend aan waarderingsgegevens van de toegelaten instellingen die op marktwaarde hebben gewaardeerd, en zijn weergegeven in onderstaande tabel. De bedragen zijn per jaar, inclusief 21% BTW.

Instandhoudingsonderhoud naar type en bouwjaarklasse					
Type	Bouwjaar				
	<1960	1960 - 1974	1975 - 1989	1990 - 2004	>= 2005
EGW	909	984	837	858	861
MGW	849	969	787	859	846
Studenteenheid	502	513	453	570	555
Zorgeenheid (Extramuraal)	1018	1005	884	987	992

Tabel 12 kosten voor instandhoudingsonderhoud naar type en bouwjaarklasse

5.2.4.2 Mutatieonderhoud

Mutatieonderhoud doet zich voor bij het vrijkomen van de woning door contractopzegging door de huurder. De hoogte van de kosten voor het mutatieonderhoud is afhankelijk van het type verhuureenheid. De bedragen voor het mutatieonderhoud zijn ontleend aan de waarderingsgegevens van de toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd, en zijn weergegeven in de onderstaande tabel. Daarbij geldt dat de bedragen per mutatie gelden. De bedragen zijn inclusief 21% BTW.

Type	Mutatieonderhoud
EGW	823
MGW	618
Studenteneenheid	185
Zorgeenheid (extramuraal)	618

Tabel 13 mutatieonderhoud

Let op: mutatieonderhoud geldt alleen in het geval van wederverhuur (doorexploiteerscenario). In het geval van verkoop (uitpondscenario) wordt mutatieonderhoud niet opgenomen.

5.2.4.3 Achterstallig onderhoud

Achterstallig onderhoud of onderhoudsgebreken moeten worden betrokken bij de waardering van de woongelegenheden. Achterstallig onderhoud zijn kosten die het gevolg zijn van onvoldoende onderhoud of van externe omstandigheden (dalende grondwaterstand, aardbevingen) die een direct gevaar vormen voor de elementaire gebouwprestaties en voor het op lange termijn doorexploiteren van de huurwoning. Dit kan onder meer betrekking hebben op funderingsproblemen en asbest dat moet worden verwijderd. Het gaat hierbij dus niet om instandhoudingsonderhoud, dat bedoeld is om een eenheid in eenzelfde technische en bouwkundige staat te houden.

De correctie bij de waardering is in ieder geval 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.

5.2.4.4 Beheerkosten

Beheerkosten zijn de kosten die worden gemaakt voor het beheer van de verhuureenheid. Het gaat hierbij om de kosten gemaakt voor de verhuur en marketing van de verhuureenheden. De niet-object gebonden kosten, maatschappelijke beheerkosten, taxatiekosten en accountantskosten worden niet gerekend tot de beheerkosten.

De hoogte van de beheerkosten is afhankelijk van het type verhuureenheid. De bedragen voor de beheerkosten zijn ontleend aan waarderingsgegevens van de toegelaten instellingen die op marktwaarde hebben gewaardeerd, en zijn weergegeven in onderstaande tabel. De bedragen zijn per verhuureenheid, per jaar, inclusief 21% BTW.

Type	Beheerkosten
EGW	420
MGW	413
Studenteenheid	389
Zorgeenheid	381

Tabel 14 beheerkosten naar type

5.2.4.5 Belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten

Onder belastingen en overige zakelijke lasten vallen de gemeentelijke OZB, de rioolheffing en de verontreinigingsheffing, als ook de waterschapsbelasting. Deze belastingen en heffingen verschillen per gemeente en waterschap. Daarnaast zijn er kosten voor de verzekeringen.

Toegelaten instellingen kunnen voor de gemeentelijke OZB gebruik maken van de gepubliceerde gemeentelijke tarieven 2016⁹. De gemeentelijke OZB wordt als een percentage van de WOZ-waarde weergegeven.

Voor de rioolheffing, de verontreinigingsheffing, de waterschapsbelasting en verzekeringen, is een gemiddeld percentage per verhuureenheid opgenomen. De percentages, waarop dit gemiddelde is gebaseerd, zijn ontleend aan de waarderingsgegevens van de toegelaten instellingen en weergegeven in onderstaande tabel. Het percentage heeft initieel betrekking op de WOZ-waarde met peildatum 1 januari 2015. Tijdens de 15-jarige DCF-periode wordt het initieel, op basis van de WOZ-waarde tot stand gekomen bedrag, geïndexeerd met de prijsinflatie. Inclusief 21% BTW.

Belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten	
Gemeentelijke OZB	Gemeentelijke tarieven 2016 zoals gepubliceerd uitgedrukt in een percentage van de WOZ-waarde met waardepeildatum 1-1-2015.
Belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten (excl. gemeentelijke OZB)	0,13% van de WOZ-waarde

Tabel 15 belastingen en verzekeringen

⁹ https://www.coelo.nl/images/Gemeentelijke_belastingen_2016.xlsx

5.2.4.6 Verhuurderheffing

Op grond van de huidige wet dient de verhuurderheffing voor de volledige DCF-periode te worden opgenomen. De heffing wordt berekend als een percentage van de WOZ-waarde. De verhuurderheffing 2016 gaat uit van de WOZ-beschikking 2016; deze heeft in beginsel waardepeildatum 1 januari 2015. Voor de verhuurderheffing 2017 en volgende wordt deze WOZ-waarde jaarlijks geïndexeerd met de leegwaardestijging.

De heffing wordt alleen opgenomen voor zelfstandige woongelegenheden met een huur die aan het begin van het kalenderjaar onder de liberalisatiegrens ligt. Indien de huur gedurende de DCF-periode door mutatie of jaarlijkse huurverhoging aan de zittende bewoner boven de liberalisatiegrens uitkomt, dan wordt geen heffing meer ingerekend. De geldende tarieven zijn opgenomen in de onderstaande tabel.

Tarief	2017 e.v.
Tarief WOZ	0,543%

Tabel 16 verhuurderheffing

Toelichting uitwerking exploitatiekosten:

Voor het indexeren van de meeste exploitatiekosten geldt het medio principe. Zijn bijvoorbeeld de instandhoudingskosten op prijspeil 31-12-2016 gelijk aan € 800 per jaar per VHE en u wilt de geïndexeerde waarde voor 2017 bepalen gegeven een index van 2% over 2017, dan is de berekening als volgt:

- Primo 2017 bedragen de kosten € 800
- Ultimo 2017 bedragen de kosten € 800 * (1 + 2%) is € 816
- De kosten medio zijn het gemiddelde van primo en ultimo, in dit voorbeeld dus € 808.

Dit principe is naast op instandhoudingsonderhoud ook toepasbaar op de overige exploitatiekosten. Een uitzondering op dit principe vormen de OZB en de verhuurderheffing. Die zijn gebaseerd op een grondslag primo kalenderjaar zoals eerder toegelicht in de paragraaf Leegwaarde.

Exploitatiekosten in het uitpondscenario

In het uitpondscenario moet rekening gehouden worden met het uit exploitatie gaan van woningen. Het medio jaar principe veronderstelt dat uitponden halverwege het jaar plaatsvindt. Stel dat de mutatiegraad in 2017 gelijk is aan 5% is, dan is in de eerste helft 2017 100% in exploitatie en in de tweede helft 95%.

Toegepast op bovenstaand voorbeeld zijn de kosten instandhouding in 2017 gelijk aan 100% van € 800 plus 95% van € 816 gedeeld door 2. In formule is dat $(100\% * € 800 + 95\% * € 816) / 2$ is € 788. Bij het uitpondscenario worden bij mutatie ook geen mutatiekosten gemaakt.

5.2.5 Huurstijging

Bij de huurstijging wordt onderscheid gemaakt tussen de jaarlijkse huurverhoging en de huuraanpassing bij mutatie. De jaarlijkse huurverhoging is van toepassing op de contractuur, de markthuur en de maximale huur. In de basisversie worden deze drie huurniveaus geïndexeerd met de prijsinflatie. Daarnaast is er de komende jaren sprake van een jaarlijkse boveninflatoire opslag op de huurverhoging.

5.2.5.1 Boveninflatoire huurverhoging

De jaarlijkse boveninflatoire huurverhoging, geldt alleen voor de contractuur van gereguleerde zelfstandige verhuureenheden. De hoogte van de opslag boven de prijsinflatie is afhankelijk van overheidsbeleid dat kan wijzigen, en de verwachtingen daarover in de markt. Hierbij is verondersteld dat de kopende belegger de mogelijkheden die het rijksbeleid biedt voor huuraanpassingen, wel zal benutten, maar met coulance voor de huurders door de maximale toegestane huurverhoging met 0,5%-punt te verlagen. Bij het toepassen van de boveninflatoire huurverhoging geldt de randvoorwaarde dat de huur niet boven de markthuur of de maximale huur uitkomt.

Type	2017	2018	2019	2020 e.v.
Zelfstandige eenheden	1,2%	0,8%	0,4%	0,0%
Onzelfstandige eenheden	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Tabel 17 opslag jaarlijkse huurverhoging boven inflatie bij gereguleerde verhuureenheden

Bij geliberaliseerde eenheden geldt in principe het percentage huurverhoging zoals is vastgelegd in de huurovereenkomst. Indien deze specifieke informatie uit huurovereenkomsten niet beschikbaar is, dan is de huurverhoging gelijk aan de prijsinflatie plus de opslag voor zelfstandige eenheden.

5.2.5.2 Huursprong bij mutatie

In het doorexploiteerscenario gaat de huur van woongelegenheden bij mutatie naar de markthuur of de maximale huur volgens het woningwaarderingstelsel, afhankelijk of de woongelegenheden bij mutatie is te liberaliseren. Hierbij is het volgende het geval:

- Indien de maximale huur lager dan of gelijk is aan de liberalisatiegrens, dan is de nieuwe huur het minimum van de markthuur en de maximale huur volgens het woningwaarderingstelsel.
- Indien de maximale huur hoger is dan de liberalisatiegrens, dan is de nieuwe huur de markthuur.

5.2.6 Bevriezing liberalisatiegrens

Voor de waardering is ook de te verwachten bevrozing van de liberalisatiegrens van belang. De bevrozing van de liberalisatiegrens vond voor het eerst per 1 januari 2016 plaats. De bevrozing geldt voor drie kalenderjaren en geldt dus voor de jaren 2016, 2017 en 2018. Hierdoor is het mogelijk dat de huur eerder de liberalisatiegrens overschrijdt. Als deze overschrijding plaatsvindt, is het daaropvolgende jaar geen verhuurderheffing meer verschuldigd.

5.2.7 Huurderving oninbaar

Onder huurderving oninbaar vallen de huur en andere kosten die door wanbetaling, tijdelijke leegstand, oninbare servicekosten, doorlopende servicekosten tijdens leegstand ten laste van eigenaar of anderszins niet zijn te incasseren. Structurele leegstand wordt hierin niet opgenomen. De huurderving wordt opgenomen als een vast percentage van 1,0% over de huursom voor de gehele DCF-periode. Dit percentage is ontleend aan de waarderinggegevens van toegelaten instellingen.

5.2.8 Aanvangsleegstand

De objectparameter wel of geen aanvangsleegstand bepaalt of het object leegstaat vanaf het

begin van de beschouwingsperiode, dus vanaf 1 januari 2017. Indien er sprake is van aanvangsleegstand, dan moet in de basisversie gerekend worden met een periode gelijk aan de modelparameter mutatieleegstand (in maanden) en met de huurderwing die het resultaat is van deze leegstand.

Deze benadering wijkt af van de vorige versie van dit handboek. Daarom is deze benadering voor verslagjaar 2016 nog een handreiking. Vanaf verslagjaar 2017 is deze benadering voorgeschreven.

Voorbeeld:

Stel de aanvangsleegstand is 3 maanden. Dat betekent dat in het eerste kalenderjaar de huurderwing als gevolg van leegstand gelijk is aan 3/12 of te wel 25% van de markthuur medio dat jaar. Na de periode wordt de verhuureenheid bij doorexpluiten tegen de markthuur verhuurd.

5.2.9 Mutatiekans

Bij de hoogte van de mutatiekans wordt onderscheid gemaakt tussen de mutatiekans in het doorexploteerscenario en in het uitpondscenario.

5.2.9.1 Mutatiekans bijdoorexpluiten

De mutatiekans in het doorexploteerscenario is gelijk aan de gemiddelde mutatiekans van de betreffende verhuureenheden over de afgelopen vijf jaar (2012 – 2016). Het betreft het aantal vrijgekomen woningen door reguliere opzeggingen. Het betreft het totaal aantal mutaties gedurende de periode gedeeld door de som van de jaarlijkse ultimo standen van het aantal verhuureenheden.

Voorbeeldberekening

Veronderstel dat een waarderingscomplex 100 verhuurbare eenheden omvat per ultimo jaar gedurende de jaren 2012 t/m 2016 en er geen verkopen plaatsvinden in deze periode.

• 2012	2 mutaties	100 vhe ultimo 2012
• 2013	5 mutaties	100 vhe ultimo 2013
• 2014	3 mutaties	100 vhe ultimo 2014
• 2015	2 mutaties	100 vhe ultimo 2015
• 2016	0 mutaties	100 vhe ultimo 2016
Totaal	12 mutaties	500 vhe

Hieruit volgt de mutatiekans van het waarderingscomplex: 12/500 oftewel 2,40%

5.2.9.2 Mutatiekans bijuitponden

De mutatiekans in het uitpondscenario kan per prognosejaar variëren, waarbij de mutatiekans voor doorexpluiten de basis vormt voor de hoogte van de mutatiekans bij uitponden. De opslagen in het uitpondscenario zijn ontleend aan waarderingsgegevens van toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd, en zijn hieronder weergegeven. De volgende opslagen zijn van toepassing:

- Jaar 1: Indien sprake is van een niet-aangebroken waarderingscomplex, dan geldt een opslag van 2% op de mutatiekans voor doorexpluiten. Indien er wel al is uitgepond, wordt de mutatiekans voor doorexpluiten gevolgd.
- Jaar 2 tot en met 5: De mutatiekans voor doorexpluiten wordt gevolgd. Er wordt dus geen opslag toegepast.

- Jaar 6 tot en met 15: Voor de laatste jaren van de DCF-periode geldt dat de hoogte van de mutatiekans wordt verlaagd naar 70% van de mutatiekans die wordt gehanteerd in het doorexploiteerscenario. Voor de resterende 30% die wel muteert maar niet wordt uitpondend geldt dat deze wederverhuurd worden op basis van de markthuur.

5.2.9.3 Minimale en maximale mutatiekans

Voor zowel de mutatiekans bij doorexploiteren, als de mutatiekans bij uitponden wordt een minimale mutatiekans van 2% gehanteerd voor alle typen verhuureenheden. Voor de maximale mutatiekans wordt een uitsplitsing naar type verhuureenheid gemaakt: EGW, MGW en zorgeenheid (extramuraal) kennen een maximale mutatiegraad van 50%. Studenteneenheden kennen een maximale mutatiegraad van 100%. Indien een mutatiegraad in een complex boven de maximale mutatiegraad komt te liggen, dan geldt dat de mutatiegraad gelijk wordt gesteld aan het maximum.

Toelichting omgaan met mutatiekans:

De mutatiekans moet in het uitpondscenario steeds toegepast worden op het aantal woningen dat in exploitatie is in dat jaar (dus het aantal niet gemuteerde woningen). Deze exponentiele benadering is vanaf verslagjaar 2017 voorschrift. Over 2016 is het een aanbeveling.

De mutatiekans moet steeds toegepast worden op het aantal in exploitatie zijnde (niet gemuteerde) woningen.

- Stel de mutatiekans is 5%. In het eerste jaar muteert de 5% van 100% is 5% van de woningen in exploitatie.
- In het volgende jaar muteert dan 5% van 95% is 4,75% van de woningen etc. In het doorexploiteerscenario gaan geen woningen uit exploitatie dus muteert steeds 5% van alle woningen.

Toelichting fractioneel omgaan met muteren:

Zoals eerder uitgebreid toegelicht in de paragraaf "Fractioneel muteren en uitponden" is de fractionele benadering van uitponden/muteren vanaf verslagjaar 2017 voorschrift en tot dan een aanbeveling.

5.2.10 Mutatieleegstand

Mutatieleegstand is het aantal maanden dat een verhuureenheid bij mutatie leegstaat voor dat deze wederverhuurd wordt. Mutatieleegstand resulteert in huurderiving gedurende de periode van leegstand. De huurderiving is gebaseerd op de markthuur. Deze huurderiving geldt alleen in het doorexploiteerscenario.

Mutatieleegstand was in het vorige handboek alleen op BOG-MOG van toepassing. In dit handboek geldt mutatieleegstand voor alle vastgoedtypen. Voor verslagjaar 2016 is dit een handreiking en mag eventueel nog zonder mutatieleegstand worden gerekend. Voor verslagjaar 2017 is het rekenen met mutatieleegstand een voorschrift.

Type	Mutatieleegstand (in maanden)
Gereguleerde woningen	0 maanden
Geliberaliseerde woningen	3 maanden

Tabel 18 periode mutatieleegstand

Voorbeeld:

Stel de mutatieleegstand is 3 maanden. Dat betekent dat bij mutatie gerekend moet worden met 3 maanden huurderiving in het kalenderjaar. Deze huurderiving is gelijk aan 3/12 of te wel 25% van de markthuur van de verhuureenheid medio dat jaar.

5.2.11 Omgaan met indexatie huurkasstromen

Huurverhogingen vinden plaats op 1 juli van een kalenderjaar. Het is uitgangspunt dat uitponden en huurmutaties ook in het midden van een kalenderjaar plaatsvinden. De uitwerking wijkt daarom af van de uitwerking voor bijvoorbeeld exploitatiekosten.

Voorbeeld:

Het onderstaande voorbeeld licht dat stap voor stap toe.

- Stel een VHE heeft een contracthuur op prijspeil 31-12-2016 van € 500 per maand. De markthuur van deze woning is op prijspeil € 700 per maand.
- De prijsinflatie in 2017 is 2%. Voor gereguleerde woningen geldt in 2017 een opslag van 0,5% op de prijsinflatie.

De mutatiegraad van het complex, waar de voorbeeld woning toe behoort is 5% per jaar

5.2.11.1 *Bruto huur in doorexploiteerscenario.*

De bruto huur kasstroom, de huur exclusief huurderiving, wordt als volgt bepaald in het doorexploiteerscenario.

- De eerste zes maanden van 2017 is de contracthuur € 500 per maand. Voor zes maanden is dat in totaal € 3.000.
- Wordt het contract doorgezet dan is de contracthuur voor de tweede helft van het jaar € 500 * (1 + 2,5%) is € 512,50 per maand. Bij geen mutatie zou de huur over de tweede zes maanden van het jaar € 3.075 bedragen. Omdat echter 5% van de huurcontracten muteert geldt dat de huur voor dit deel gelijk is aan 95% van € 3.075 is € 2.921.
- Voor de overige 5% geldt de markthuur medio jaar. De markthuur primo jaar is € 700 per maand. De markthuur ultimo wordt berekend door de prijsinflatie van 2% toe te passen: de markthuur ultimo is dan € 700 * (1 + 2%) = € 714. De markthuur medio is het gemiddelde van de primo en de ultimo markthuur: € 707 per maand (officieel 700 * 1,02^{0,5}). Voor de tweede zes maanden is de markthuur totaal: € 4.242. Omdat maar 5% muteert telt deze huur voor 5% mee: € 212.
- De totale bruto huur is in dit voorbeeld de som van:
- De contracthuur in de eerste helft van het jaar: € 3.000
- De contracthuur voor 95% in de tweede helft van het jaar: € 2.921
- De markthuur voor 5% in de tweede helft van het jaar: € 212.
- De totale bruto huur in 2017 is in dit voorbeeld daarmee: € 6.133.

5.2.11.2 *Bruto huur in uitpondscenario*

De berekening voor een uitpondscenario is soortgelijk en gebaseerd op dezelfde getallen. Verder is het uitgangspunt dat bij mutatie volledige uitponding plaatsvindt, er is geen beklemming.

- In de eerste helft van het jaar is 100% in exploitatie hetgeen resulteert in dezelfde bruto huurinkomsten voor die eerste zes maanden als in bovenstaand voorbeeld: € 3.000.

- Uitponden vindt modelmatig op 1 juli plaats. Na die actie is nog 95% in exploitatie met de verhoogde contractuur. Dit levert hetzelfde resultaat voor de tweede helft van het jaar als bij doorexploiteren: een bruto huur van € 2.907
- Echter is na uitponden de overige 5% uit exploitatie en levert dus geen huurinkomsten meer. De totale bruto huur in 2017 is in dit uitpondscenario daarom: 3.000 + 2.907 is € 6.907.

Uitponden heeft uiteraard ook gevolgen voor de exploitatiekosten. In dit voorbeeld zijn die de eerste helft van het jaar 100% van het totaal en in de tweede helft 95% van het totaal.

5.2.12 Splitsingskosten

Splitsingskosten zijn de kosten die moeten worden gemaakt om een complex dat nu als een geheel staat geregistreerd in het Kadaster te splitsen. Hierdoor kan het complex vervolgens per verhuureenheid worden verkocht. De splitsingskosten worden verdeeld in juridische en technische splitsingskosten.

- Juridische splitsingskosten

Juridische kosten betreffen vergoedingen die voortkomen uit de splitsingsverordening van gemeenten en daarbij gaat het om notaris- en kadasterkosten. Voor juridische kosten wordt een norm gehanteerd van 500 euro per te splitsen eenheid.

- Technische splitsingskosten

Technische splitsingskosten zijn de kosten die worden gemaakt ten behoeve van de nadere voorwaarden, die voortvloeien uit de afgegeven splitsingsvergunning door de gemeente. Het gaat hierbij niet om onderhoudskosten, maar om de aanvullende eisen die in het kader van de splitsing dienen te worden gerealiseerd.

In de modelmatige bepaling van de marktwaarde worden geen technische splitsingskosten opgenomen. Als de corporatie dat nodig acht, kunnen de technische splitsingskosten via de full versie als afzonderlijke vrijheidsgraad worden meegenomen. In dat geval is tussenkomst van een externe taxateur vereist met een nadere toelichting.

Toelichting uitwerking splitsingskosten

De splitsing van een complex vindt in het uitpondscenario in de praktijk niet plaats op het moment van uitponden van een woning. Die splitsing vindt vooraf plaats. Dat betekent dat alle splitsingskosten genomen en berekend moet worden primo het eerste jaar van de beschouwingsperiode.

5.2.13 Verkoopkosten

De verkoopkosten zijn de kosten die worden gemaakt voor de verkoop van de verhuureenheden in het uitpondscenario. Onder deze kosten vallen makelaarskosten en, indien aanwezig, eventuele andere handelingskosten. Onderhoudskosten die worden gemaakt om een woning gereed te maken voor verkoop en de overdrachtsbelasting, vallen niet onder de verkoopkosten. De hoogte van het percentage is ontleend aan de waarderingsgegevens van toegelaten instellingen. Het in de tabel weergegeven percentage is alleen van toepassing op de peildatum 31 december 2016. Het bedrag ultimo 2016 wordt aangepast conform de bijbehorende bouwkostenontwikkeling en is inclusief 21% BTW.

Verkoopkosten

Verkoopkosten	1,7% van de leegwaarde
---------------	------------------------

Tabel 19 verkoopkosten

Toelichting uitwerking verkoopkosten:

Voor deze kosten geldt het midden jaar principe. Zoals eerder toegelicht moeten de kosten berekend worden als het gemiddelde van de verkoopkosten primo en ultimo van een kalenderjaar.

5.2.14 Erfpacht

Erfpacht beïnvloedt de waarde van de verhuureenheid. Het effect van de erfpacht op de waarde vloeit voort uit de consequenties die de erfpacht voor de koper heeft. Er zijn in Nederland verschillende vormen van erfpacht. In deze paragraaf worden alleen enkele hoofdlijnen beschreven. Als de consequenties van de erfpacht voor de waardering te veel afwijken van deze hoofdlijnen, is maatwerk nodig dat op basis van de full versie mogelijk is.

Het uitgangspunt is om de eenheid eerst te waarderen alsof deze op eigen grond staat en vervolgens de gevolgen van erfpacht te bezien als correcties op deze waarde. De correcties komen voort uit toekomstige financiële verplichtingen verbonden aan de erfpacht zoals canon betalingen en/of hernieuwde toekomstige afkoopsommen.

Als de erfpacht niet is afgekocht en als sprake is van een jaarlijkse canon, zonder dat bij verkoop aan een belegger of vervolgens bij uitpanden aan een particulier een afkoop som is verschuldigd, is de betreffende canon een doorlopende kasstroom. De contante waarde van deze kasstroom is een correctie op de waarde toepasbaar in de basisversie. Afhankelijk van de erfpachtovereenkomst, dient deze canon wel of niet te worden geïndexeerd.

Loopt het contract niet voor nog minimaal 15 jaar door, dan wordt een inschatting gemaakt van de canon bij ingang van het nieuwe contract. Door de complexiteit van deze methodiek, is in dat geval maatwerk vereist, dat via de full versie mogelijk is.

Afkoopbedrag erfpacht:

Dit is het bedrag dat verschuldigd is om de huidige erfpacht om te zetten in eigendom of eeuwigdurende erfpacht. Het bedrag moet dan door de TI zijn geraamd. Indien dit bedrag in de basisversie wordt opgevoerd, dient dit van de eerdere berekende waarde op eigen grond te worden afgetrokken. Dit bedrag bevat dan tevens eventuele toekomstige canonverplichtingen. Die moeten dan niet alsnog ook opgevoerd worden.

Erfpacht suppletie

In sommige gevallen zal sprake zijn van een erfpacht suppletie omdat bij verkoop aan een belegger, sprake is van een bestemmingswijziging van de sector van toegelaten instellingen naar de beleggersector en mogelijk ook van huur naar koop. Deze suppletie dient dan wel in de DCF-berekening meegenomen te worden.

Daarnaast wordt in sommige erfpachtcontracten een suppletie clause opgenomen waarin een bedrag staat dat de erfpachter verschuldigd is voor het omzetten van een huur- in een koopwoning.

Dit bedrag maakt onderdeel uit van de kosten verbonden aan uitponden en vallen aan het begin van de waarderingsperiode.

5.2.15 Disconteringsvoet

De disconteringsvoet is de marktconforme rendementseis waartegen de verwachte toekomstige inkomsten en uitgaven contant worden gemaakt. In de basisversie wordt geen onderscheid gemaakt tussen de hoogte van de disconteringsvoet in het doorexploteer- en uitpondscenario. Met het herstel van de koopwoningmarkt, zijn nu onvoldoende redenen om aan te nemen dat de te verwachten kasstromen in het doorexploteer- en uitpondscenario een andere risicoprofiel kennen. De disconteringsvoet wordt opgebouwd uit de volgende drie onderdelen:

- De risicovrije rentevoet.
- De vastgoedsector specifieke opslag.
- De opslag voor het object- en marktrisico.

De hoogte van de risicovrije rentevoet wordt bepaald aan de hand van het 24-maands historisch gemiddelde van de 10-jaar EURO area yield curve gebaseerd op triple AAA rated staatsobligaties zoals gepubliceerd door de ECB¹⁰. Doordat gebruik wordt gemaakt van het 24-maands gemiddelde, worden incidentele pieken van de rente op de peildatum van de waardering voorkomen.

De vastgoed sectorspecifieke opslag is een vastgoedsector gebonden risico-opslag, welke dient ter compensatie voor het extra risico dat wordt gelopen voor het investeren in vastgoed, ten opzichte van de risicovrije rente. Het percentage voor de vastgoedsector specifieke opslag is ontleend aan waarderingsgegevens van toegelaten instellingen.

Opbouw disconteringsvoet	
Risicovrije rentevoet	0,46%
Vastgoed sectorspecifieke opslag	5,50%

Tabel 20 risicovrije rentevoet en vastgoed opslag

De opslagen voor het markt- en objectrisico zijn gecombineerd. Deze gecombineerde opslag is afhankelijk gesteld van drie kenmerken van de verhuureenheden:

- Bouwjaar ingedeeld in vijf bouwjaarklassen.
- Type verhuureenheid ingedeeld in vier typen.
- Regio ingedeeld in vier regio's¹¹.

Bij de schatting van de hoogte van de opslag voor het markt- en objectrisico is gebruik gemaakt van een referentieobject. De keuze voor het referentieobject heeft geen invloed op de hoogte van de disconteringsvoet van de andere verhuureenheden. De schatting van deze opslag is gebaseerd op waarderingsgegevens van toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd.

¹⁰ Europese Centrale Bank, Euro area yield curve.
<https://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>

¹¹ De indeling in 4 regio's is gebaseerd op de indeling van het CBS: www.regioatlas.nl/kaarten#_nuts1regioslandsdelen
Noord: Drenthe, Friesland, Groningen
Oost: Flevoland, Gelderland, Overijssel
Zuid: Limburg, Noord-Brabant
West: Noord-Holland, Utrecht, Zeeland, Zuid-Holland

Vervolgens is de disconteringsvoet geactualiseerd op basis van de marktontwikkelingen in 2015. Deze actualisatie heeft geleid tot een daling van de discontovoet met 0,3%-punt.

Kenmerk	Klasse
Bouwjaarklasse	< 1960
Type verhuureenheid	EGW
Regio	West

Tabel 21 referentieobject

De totale disconteringsvoet voor het referentie-object bedraagt 6,66%. Aangezien de risicovrije rentevoet en de vastgoedsector specifieke opslag samen op 5,96% uitkomen, kan afgeleid worden dat bij het referentieobject de opslag voor het markt- en objectrisico 0,70% bedraagt.

Om tot de disconteringsvoet van de afzonderlijke verhuureenheden te komen, wordt gebruik gemaakt van het referentieobject. De onderstaande tabellen geven de op- en afslagen ten opzichte van het referentieobject weer bij elk van de onderscheiden kenmerken. Door per verhuurbare eenheid de kenmerken te bepalen en vervolgens de relevante op- en afslagen op te tellen bij, respectievelijk af te trekken van de totale disconteringsvoet van het referentieobject, ontstaat de disconteringsvoet van de overige verhuureenheden.

Bouwjaarklasse	Opslag
< 1960	0,00%
1960 – 1974	0,13%
1975 – 1989	-0,06%
1990 – 2004	-0,25%
≥ 2005	-0,50%

Tabel 22 effect bouwjaarklasse

Type	Opslag
EGW	0,00%
MGW	0,15%
Studenteneenheid	-0,29%
Zorgeenheid (extramuraal)	0,45%

Tabel 23 effect type verhuureenheid

Regio	Opslag
Noord	0,98%
Oost	0,62%
Zuid	0,84%

West	0,00%
------	-------

Tabel 24 effect regio

Opslag disconteringsvoet in krimp- en/of aardbevingsgebieden

Voor woongelegenheden in krimp – en/of aardbevingsgebieden geldt een extra opslag van 2,00%-punt op de discontovoet. Ligt een verhuureenheid zowel in een aardbevings- als krimpgebied dan moet deze opslag niet dubbel gerekend worden. In dat geval is de opslag ook 2,00%-punt.

5.2.16 Eindwaarde

De eindwaarde is de marktwaarde van het waarderingscomplex aan het einde van het 15e jaar. Deze waarde is gelijk aan de contante waarde van de verwachte kasstromen die vanaf het 16e exploitatiejaar worden verwacht. Deze eindwaarde wordt vervolgens contant gemaakt met de gehanteerde disconteringsvoet naar de waardepeildatum en is zo onderdeel van de marktwaarde. De berekening van de eindwaarde verschilt in het doorexploiteerscenario ten opzichte van het uitpondscenario.

5.2.16.1 Eindwaarde in het doorexploiteerscenario

Bij de berekening van de eindwaarde in het doorexploiteerscenario wordt vanaf het 16e jaar wederom verondersteld dat sprake is van doorexploiteren met een voortdurende looptijd.

Een resterende looptijd van 50 jaar is ook mogelijk. Het verschil in de uitkomst met een voortdurende looptijd is verwaarloosbaar. De eindwaarde met een voortdurende looptijd is wiskundig gemakkelijker te bepalen. Over verslagjaar 2016 zijn beide benaderingen mogelijk. Vanaf verslagjaar 2017 is de benadering op basis van voortdurende looptijd voorgeschreven.

Alle afzonderlijke kasstromen ontwikkelen zich met de eigen groeivoet. Voor de onderhoudskosten bijvoorbeeld is de groeivoet gelijk aan stijging van de bouwkostenindex. Bij huurdersmutatie wordt, waar dat aan de orde is, de huur opgetrokken naar de markthuur of de maximale huur volgens het woningwaarderingsstelsel. Voor woningen met een huur onder de liberalisatiegrens blijft de verhuurderheffing van toepassing op basis van het vanaf 2017 gehanteerde percentage van de WOZ-waarde.

Voorts wordt rekening gehouden met veroudering. In de praktijk wordt via een renovatie functionele veroudering ongedaan gemaakt. De kosten die hiermee gemoeid zijn, worden benaderd door vanaf het 16e jaar de kosten voor instandhoudingsonderhoud met 100% te verhogen. De bedragen die zo worden ingerekend corresponderen met een eenmalige renovatie.

Met ingang van het verslagjaar 2017 zal de opslag van 100% op het instandhoudingsonderhoud afhankelijk zijn van de kwaliteit van de eenheid. Die kwaliteit zal mogelijk gebaseerd worden op de energieprestatie index van de eenheid maar vraagt om nadere uitwerking en precisering. In die uitwerking zal rekening gehouden worden met bijvoorbeeld het feit dat onzelfstandige eenheden geen verplichte aanmelding hebben, mogelijk met de conditiemeting en andere factoren die de kwaliteit bepalen.

N.B. Onderstaande tabel geeft slechts een *indicatie* van de aanpak. Deze aanpak geldt vanaf het

verslagjaar 2017. In de volgende actualisatie zal deze tabel definitief worden gemaakt.

Energieprestatieindex	Energielabel (verstrekt vóór 1 januari 2015)	Verouderingsopslag als % van instandhoudingsonderhoud
tot 1,2	A en beter	30%
1,2 tot 1,4	B	70%
1,4 tot 1,8	C	90%
1,8 tot 2,1	D	100%
2,1 tot 2,4	E	110%
2,4 tot 2,7	F	120%
vanaf 2,7	G	130%

Tabel 25 verouderingsopslag op basis van energieprestatieindex

De eindwaarde aan het eind van het 15e jaar is gelijk aan al deze kasstromen, contant gemaakt met de gehanteerde disconteringsvoet.

Desgewenst kan ervoor worden gekozen om bij de bepaling van de eindwaarde aan het einde van het 15e jaar, naast het verder doorexpluiten, ook de mogelijkheid van uitponden vanaf het 16e jaar te betrekken. Dit is geen verplichting, maar iets waarvoor de corporatie zelf kan kiezen. In dat geval wordt binnen het doorexploteerscenario vanaf het 16e jaar verondersteld dat het waarderingscomplex alsnog uitgepound wordt met ook een voortdurende looptijd totdat alle woongelegenheden van het complex zijn verkocht. Verkoop vindt plaats bij mutatie en de netto verkoopopbrengsten maken deel uit van de kasstromen. De hoogte en het verloop van de mutatiegraad is gelijk aan die bij het uitpoundscenario. De kasstromen van de dan nog verhuurde woongelegenheden verlopen zoals in het doorexploteerscenario, inclusief de verhuurderheffing voor zover van toepassing, en de opslag voor veroudering. De eindwaarde op het eind van het 15e jaar is dan weer gelijk aan al deze kasstromen contant gemaakt met de gehanteerde disconteringsvoet. Indien deze benadering ook wordt gevolgd, is de eindwaarde gelijk aan de hoogste van de twee berekende eindwaarden. Het is aan de toegelaten instelling om ervoor te kiezen deze benadering in het doorexploteerscenario te betrekken bij het bepalen van de eindwaarde.

5.2.16.2 *Eindwaarde in het uitpoundscenario*

De eindwaarde in het uitpoundscenario is gebaseerd op het verder uitponden van de, aan het eind van het 15e jaar, nog niet verkochte woongelegenheden. Hierbij wordt de mutatiekans met 50% gehalveerd ten opzichte van de mutatiekans die wordt gehanteerd in het doorexploteerscenario. De kasstromen van de dan nog verhuurde woongelegenheden verlopen zoals in het doorexploteerscenario, inclusief de verhuurderheffing voor zover van toepassing, en de opslag voor veroudering. De eindwaarde op het eind van het 15e jaar is dan weer gelijk aan al deze kasstromen contant gemaakt met de gehanteerde disconteringsvoet.

5.2.16.3 *Toelichting uitwerking eindwaarde op basis voortdurende looptijd*

De eindwaarde ultimo jaar 15 kan op drie eindwaardescenario's worden berekend: een

eindwaardescenario op basis van uitponden, een eindwaardescenario op basis van doorexploiteren, of een eindwaardescenario op basis van het maximum van doorexploiteren en uitponden.

In alle eindwaardescenario's wordt de eindwaarde in de basisversie berekend op basis van een voortdurende looptijd benadering. Theoretisch geldt dat de contante waarde van oneindig gelijkblijvend kasstroom CF tegen een discontovoet d gelijk is aan CF/d .

Eveneens geldt dat een de contante waarde van een kasstroom CF die jaarlijks met een groeivoet g stijgt gelijk is aan $CF/(d - g)$ (1). Deze principes kunnen gebruikt worden in de eindwaarde berekening.

Kapitalisatiefactoren

De kasstromen in jaar 15 (CF_{15}) vormen de basis voor de eindwaardeberekening. De eindwaarde geldt ultimo jaar 15 en begint dus met de kasstroom in jaar 16. De kasstroom medio jaar 16 moet dus eerst nog gecorrigeerd worden voor de groeifactor g : $CF_{16} = CF_{15} * (1 + g)$. Ook moet voor de bepaling van de contante waarde nog gecorrigeerd worden vanwege het medio jaar disconteren: $EW = EW * (1 + d)^{0.5}$. Het invoeren van deze gegevens in vergelijking (1) uit de voorgaande paragraaf geeft de vergelijking voor de eindwaarde ultimo jaar 15 gegeven een kasstroom CF_{15} in jaar 15, een discontovoet d en een groeifactor g :

$$EW = CF_{15} * (1 + d)^{0.5} * (1 + g) / (d - g).$$

Deze vergelijking kan geschreven worden als $EW = CF_{15} * K$, waarbij K een kapitalisatiefactor is gelijk aan $(1 + d)^{0.5} * (1 + g) / (d - g)$. (2)

Indien daarnaast sprake is van een mutatiegraad m , dan neemt een kasstroom jaarlijks mogelijk af met $(1 - m)$. Dat betekent dat de groeifactor niet gelijk is aan $1 + g$ maar aan $(1 - m) * (1 + g)$ en g gelijk aan $(1 - m) * (1 + g) - 1$. Invoeren in vergelijking (2) geeft:

$$EW = CF_{15} * (1 + d)^{0.5} * (1 - m) * (1 + g) / (d - ((1 - m) * (1 + g) - 1)).$$

Wanneer ervan uitgegaan wordt dat in het doorexploiteerscenario het complex aan het einde van de beschouwingsperiode in de verhuur blijft, zal de huurkasstroom vanaf jaar 16 uit drie componenten bestaan:

1. Het deel dat begin jaar 16 geharmoniseerd is en al op de maximale huur zit.
2. Het deel dat begin jaar 16 nog niet is geharmoniseerd en langzaam afneemt, omdat het wordt geharmoniseerd.
3. Het deel dat ná begin jaar 16 is geharmoniseerd. Dit deel wordt ieder jaar groter.

Voor al deze drie kasstromen wordt een aparte kapitalisatiefactor berekend. Hierbij maken we de volgende aannames:

- De huur wordt jaarlijks opgehoogd met een percentage g (de prijsinflatie).
- De disconteringsvoet is gelijk aan d .
- Huurdersmutaties vinden plaats op basis van een mutatiegraad m .

Dan worden de volgende kapitalisatiefactoren berekend voor de huur:

1. Het geharmoniseerde deel zit al op de maximale huur. Deze huur stijgt jaarlijks met de groeivoet g en wordt contant gemaakt tegen een disconteringsvoet d . Omdat kasstromen halverwege het jaar vallen en de eindwaarde ultimo jaar, vindt nog een correctie plaats op het contant maken. De kapitalisatiefactor is dan:

$$K1 = (1 + d)^{0.5} * (1 + g) / (d - g)$$

2. Het niet geharmoniseerde deel van de huur neemt af met mutatiegraad m . Hierbij is de kapitalisatiefactor:

$$K2 = (1 + d)^{0,5} * ((1 - m) * (1 + g)) / (d - ((1 - m) * (1 + g) - 1))$$

Door het wegwerken van haakjes kan deze vergelijking ook geschreven worden als:

$$K2 = (1 + d)^{0,5} * (1 + g - m - m * g) / (d - (g - m - m * g))$$

3. De kapitalisatiefactor voor de kasstroom voor het niet geharmoniseerde deel dat na verloop van tijd harmoniseert is gelijk aan het verschil van de eerste twee kapitalisatiefactoren:

$$K3 = K1 - K2$$

Deze drie kapitalisatiefactoren zijn algemeen toepasbaar, hiermee kunnen dus alle kasstromen in zowel het doorexploiteer- als het uitpondscenario worden gekapitaliseerd. Daarbij moet wel rekening gehouden worden met het feit dat kasstromen en specifieke groeivoet g hebben. In onderstaande tabel wordt aangegeven welke kapitalisatiefactor per kasstroom wordt gebruikt, uitgesplitst voor de verschillende scenario's:

Marktwwaardescenario	Groeivoet (g)	Door-exploiteren	Door-exploiteren	Uitponden
Eindwaardescenario		Door-exploiteren	Uitponden	Uitponden
<u>Opbrengsten</u>				
Huur	prijsinflatie		K2	K2
• Reeds begin jaar 16 geharmoniseerd		K1		
• Niet geharmoniseerd		K2		
• Na begin jaar 16 geharmoniseerd		K3		
Verkoopopbrengsten	leegwaardestijging	n.v.t.	K2	K2
<u>Uitgaven</u>				
Onderhoud	bouwkostenstijging	K1	K2	K2
Mutatieonderhoud	bouwkostenstijging	K1	K2	K2
Beheer	loonstijging	K1	K2	K2
Overig	prijsinflatie	K1	K2	K2
Erfpacht	prijsinflatie	K1	K2	K2
Verhuurderheffing	leegwaardestijging	K1 of K2 of K3	K2	K2
Verkoopkosten	bouwkostenstijging	n.v.t.	K2	K2
Veroudering	bouwkostenstijging	K1	K2	K2
Te hanteren mutatiegraad (als percentage van de mutatiegraad voor het		100%	70%	50%

doorexploiteerscenario)				
-------------------------	--	--	--	--

Voor de berekening van de eindwaarde geldt verder nog het volgende:

- De afweging doorexploiteren versus uitponden in de berekening van de eindwaarde van het doorexploiteerscenario vindt altijd op complexniveau plaats. Bij alle VHE's in een complex wordt dus hetzelfde eindwaardescenario gehanteerd.
- Bij een negatieve eindwaarde op complexniveau, wordt de eindwaarde op complexniveau afgekapt op € 0,-.

In bijlage 5 bij dit handboek zijn drie voorbeelden opgenomen van het toepassen van deze berekening.

5.2.17 Overdrachtskosten

Tot slot zijn de overdrachtskosten van belang. De overdrachtskosten zijn de overdrachtsbelasting en de overige kosten, bestaande uit de notaris- en de registratiekosten bij de verkoop van het waarderingcomplex in verhuurde staat. De overdrachtskosten worden weergegeven als een percentage van de berekende waarde van een verhuureenheid.

Overdrachtskosten	
Overdrachtsbelasting	2%
Overige aankoopkosten	1%
Totale overdrachtskosten	3%

Tabel 26 overdrachtskosten

5.2.18 Overige punten

Indien op het waarderingcomplex of een deel daarvan, op de waardepeildatum 31 december 2016 een ook voor een derde, onherroepelijke verplichting tot sloop van toepassing is, dient hier bij de waardering rekening mee te worden gehouden.

Bij studenteneenheden en extramurale zorgeenheden wordt in de basisversie verondersteld dat deze zich in complexen bevinden die niet worden uitgepond. Dit impliceert dat voor deze verhuureenheden alleen het doorexploiteerscenario van toepassing is. Dit zelfde geldt ook voor aardbevings- en krimpgebieden. Bij toepassing van de full versie kan een uitzondering worden gemaakt op het hanteren van zowel een doorexploiteer- als een uitpondscenario, indien op basis van een marktanalyse wordt aangetoond dat één van beide scenario's niet realistisch is in de markt. Hiervoor kan bijvoorbeeld gedacht worden aan woningen in krimp- en aardbevingsgebieden, studentenwoningen en extramurale zorgwoningen.

5.2.19 Nadere toetsing

De modelmatige bepaalde marktwaarde van een complex ligt ten opzichte van de geïndexeerde WOZ- waarde over het algemeen binnen een bandbreedte van 50 en 125%. Indien dit niet het geval is, is een nadere beoordeling van de gebruikte objectgegevens nodig om te bezien of deze juist

zijn. Indien de gebruikte objectgegevens juist blijken te zijn, hoeft de marktwaarde niet te worden aangepast.

6. BEDRIJFSMATIG EN MAATSCHAPPELIJK ONROEREND GOED

In dit hoofdstuk worden de te hanteren gegevens en de uitgangspunten voor de waardebeoordeling van bedrijfsmatig (BOG) en maatschappelijk (MOG) onroerend goed uiteengezet. Voor de waardebeoordeling is het belangrijk om onderscheid te maken tussen de *objectgegevens* en de *modelparameters*. De objectgegevens zijn specifieke gegevens van de toegelaten instelling die op het niveau van het verhuurcontract beschikbaar dienen te zijn. Deze gegevens komen uit de basisadministratie van de toegelaten instelling. Naast de objectgegevens wordt gebruik gemaakt van de modelparameters. De modelparameters zijn die gegevens die noodzakelijk zijn voor de berekening van de marktwaarde. Over deze waarden geeft dit handboek uitsluitend. Voor het bepalen van de marktwaarde in verhuurde staat van BOG en MOG, wordt ten opzichte van de waardering van woongelegenheden een aangepast rekenmodel gebruikt. Een belangrijk verschil met het model voor de woongelegenheden is dat voor BOG en MOG alleen wordt gewerkt met een doorexploiteerscenario en dat er geen sprake is van een uitpondscenario.

Bedrijfsmatig en maatschappelijk onroerend goed zijn erg heterogeen. Dit leidt ertoe dat een uniform model veelal niet geschikt is om dit type vastgoed te waarderen. Toegelaten instellingen hebben bij dit type vastgoed de vrijheid om de full versie toe te passen. Indien de huursom van niet-reguliere woningen, bedrijfsmatig, maatschappelijk, intramuraal zorgvastgoed, en exoten tezamen meer dan 5% van de totale huursom uitmaakt of van de DAEB-tak of de niet-DAEB tak afzonderlijk, is toepassing van de full versie met de inschakeling van een externe taxateur verplicht.

6.1 Objectgegevens

De volgende tabel bevat een overzicht van de specifieke objectgegevens voor BOG en MOG van de toegelaten instelling. Anders dan bij woongelegenheden worden bij BOG en MOG m² BVO en m² VVO als basiseenheden gebruikt. Een ander verschil tussen woongelegenheden en BOG en MOG is dat alle genoemde bedragen exclusief BTW zijn, tenzij expliciet anders vermeld.

Objectgegevens	Beschrijving
Waarderingscomplex	
Id waarderingscomplex	Unieke identificatiecode van het waarderingscomplex.
Verhuureenheid	
Id verhuurcontract	Unieke identificatiecode van het verhuurcontract die aansluit bij de basisadministratie.
Postcode	Viercijferige postcode van de verhuureenheid.
Type verhuureenheid	Type van de verhuureenheid naar BOG en MOG.
Bouwjaar	Bouwjaar van de verhuureenheid.
Oppervlakte vvo	Verhuurbaar vloeroppervlak (vvo) in m ² van de verhuureenheid
Oppervlakte bvo	Verhuurbaar bruto vloeroppervlak (bvo) in m ² van de verhuureenheid.

Ingangsdatum huurcontract	Datum waarop de contractuur van kracht wordt, respectievelijk is geworden.
Einddatum huurcontract	Datum waarop de contractuur wordt beëindigd.
Actuele contractuur	Overeengekomen kale jaarhuur van het verhuurcontract op peildatum 31-12-2016.
Markthuur	Markthuur per jaar per m ² vvo van het verhuurcontract.
Indicatie verlenging huurcontract	Is wel of niet sprake van een verwachte verlenging van het verhuurcontract
Herzieningshuur	Herzieningshuur per herzieningsdatum (bij geen huurdersmutatie).
Aanvangsleegstand	Wel of geen aanvangsleegstand Staat de eenheid leeg op het beschouwingsmoment 31-12-2016
WOZ-waarde	WOZ-waarde van het contract voor belastingjaar 2016, die als waardepeildatum 01-01-2015 kent.
Achterstallig onderhoud	Wel of geen achterstallig onderhoud opgenomen in de meerjarenprognose
Achterstallig onderhoud bedrag	Indien van toepassing, het bedrag waarmee achterstallig onderhoud kan worden verholpen. Dit bedrag kan gebaseerd zijn op de meerjarenprognose.
Erfpacht	Wel of geen erfpacht bij de verhuureenheid, met de indeling: nee, ja met erfpacht afgekocht, ja met erfpachtcanon.
Erfpachtcanon	Indien van toepassing, erfpachtcanon van de verhuureenheid, een vast bedrag per m ² bvo.
Einddatum erfpachtcontract	Indien van toepassing, wordt de einddatum van het erfpachtcontract, per verhuurcontract, opgegeven.
Erfpacht afkoopbedrag	Indien van toepassing, het bedrag per m ² bvo dat bij verkoop van het verhuurcontract als afkoop van de erfpacht is verschuldigd om erfpacht om te zetten in eigendom of eeuwigdurende erfpacht.

Tabel 27 objectgegevens BOG en MOG

6.2 Modelparameters

Met de modelparameters vindt de modelmatige waardering plaats, uitgaande van de objectgegevens, die in het voorafgaande zijn beschreven. Het betreft hier de modelparameters voor de basisversie. Verderop zullen de afwijkingen worden beschreven die mogelijk zijn op de modelparameters in de full versie.

6.2.1 Markthuren

De markthuur is de huurprijs per jaar per vierkante meter VVO die, uitgaande van optimale marketing en verhuur, kan worden gerealiseerd op peildatum 31 december 2016. Daarbij geldt dat de markthuur wordt gebruikt voor het bepalen van de nieuwe huur nadat een verhuurcontract is

beëindigd. De markthuur wordt door de toegelaten instelling per jaar in m² VVO van het contract als objectgegevens opgegeven gebaseerd op een gegevens uit de markt van vergelijkbare objecten.

6.2.2 Huurinkomsten en huurstijging

De huurinkomsten worden bepaald op basis van de gegevens van de huidige huurcontracten. De huidige contractuur wordt tot de einddatum opgenomen en op het moment van de einddatum zijn er twee mogelijkheden:

- Het huidige huurcontract wordt verlengd.
- Het huidige huurcontract wordt opgezegd.

Verlenging

Bij verlenging van het huidige contract geldt dat op basis van de herzieningshuur, de nieuwe huur wordt opgenomen.

Opzegging

Indien aan het einde van het huurcontract wordt verwacht dat opzegging zal plaatsvinden, wordt er van uitgegaan dat een nieuw marktconform huurcontract kan worden afgesloten. Op dat moment wordt een nieuwe huur opgenomen op basis van de markthuur. Er wordt dan ook rekening gehouden met een periode van leegstand en met mutatiekosten.

De jaarlijkse stijging van de markthuur en de contractuur is gelijk aan de prijsinflatie van het voorafgaande jaar.

Toelichting uitwerken huurinkomsten

De huurverhoging bij BOG en MOG vindt niet, zoals bij woningen, plaats op 1 juli van een kalenderjaar maar op de eerste dag van het volgende contractjaar. Dat vraagt om een andere benadering om een kalenderjaar te verdelen in een eerste en tweede helft. Bij woningen bestaan beide helften uit elk zes maanden. Bij BOG en MOG hoeft dat niet zo te zijn.

Voorbeeld:

Stel de ingangsdatum van een contract is 10 mei 2015. Het object is 100 m² VVO en de contractuur op peildatum (31 december 2016) is € 100,- per m² VVO. De totale huur op peildatum is dan € 10.000,-. Het is het meest eenvoudig om voor de uitwerking de "bancaire" benadering te gebruiken. In die benadering telt elke maand 30 dagen en een jaar 360 dagen. Het is ook mogelijk met het exact aantal dagen te berekenen maar dat is complexer. In dit voorbeeld wordt de bancaire benadering gebruikt. De vraag is wat de totale bruto huurkasstroom in 2017 is. De aanname is dat de prijsinflatie in 2017 2% is.

- Voor 10 mei is de contractuur gelijk aan € 10.000. Het aantal dagen dat deze huur geldt is $4 * 30 + 9 = 129$ dagen
- Vanaf 10 mei is de contractuur gelijk aan $€ 10.000 * (1 + 2\%) = € 10.200$. Deze huur geldt voor 231 dagen
- De totaal contractuur in 2017 is dan: $(129/360) * € 10.000 + (231/360) * € 10.200$ is € 10.128,-
- In de exactere benadering zijn er 129 dagen vóór 10 mei en 236 dagen na die datum op een totaal van 365 dagen in het jaar. Dan is de contractuur in 2017 gelijk aan $(129/365) * € 10.000 + (236/365) * € 10.200 = € 10.129,-$. Het verschil met de eenvoudige benadering is miniem.

Vindt er geen verlenging, maar herziening plaats, dan is de huur in het tweede deel van het jaar gebaseerd op de herzieningshuur.

6.2.3 Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bestaan uit de onderhoudskosten, onderscheiden naar instandhoudingsonderhoud, achterstallig onderhoud en mutatieonderhoud. Verder zijn er kosten voor beheer, belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten. Deze kostensoorten worden hierna nader toegelicht.

6.2.3.1 Instandhoudingsonderhoud

Het instandhoudingsonderhoud is het onderhoud dat gedurende de 15-jarige DCF-periode nodig is om het verhuurde in dezelfde technische en bouwkundige staat te houden, als waarin het zich op het moment van waarden bevindt. Het gaat hierbij niet om investeringen die leiden tot een verbetering van de kwaliteit van het verhuurcontract. Het instandhoudingsonderhoud leidt ook niet tot een hogere huur.

De bedragen voor het instandhoudingsonderhoud zijn ontleend aan waarderingsgegevens van de toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd, en zijn weergegeven in onderstaande tabel. De bedragen zijn per m² bvo, inclusief 21% BTW.

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen BOG en MOG.

Instandhoudingsonderhoud	
Instandhoudingsonderhoud	€ 5, - per m ² bvo

Tabel 28 instandhoudingsonderhoud

6.2.3.2 Mutatieonderhoud

Mutatieonderhoud doet zich voor bij opzegging van de huurovereenkomst. Bij het mutatieonderhoud wordt onderscheid gemaakt tussen technische mutatiekosten en de kosten voor marketing.

Onder de **technische mutatiekosten** worden de kosten verstaan die de verhuurder in het kader van de beëindiging van de huurovereenkomst met de zittende huurder moet maken om het verhuurcontract tegen het geldende marktwaardeniveau opnieuw te kunnen afsluiten.

Onder de kosten voor **marketing** worden de kosten verstaan die de verhuurder in het kader van de marketing moet maken om opnieuw een verhuurcontract af te sluiten. Het gaat daarbij om de kosten die de eigen organisatie van de verhuurder zal moeten maken en daarnaast om de kosten van de makelaar die de verhuurder zal inschakelen.

De technische mutatiekosten en de kosten voor marketing worden alleen in rekening gebracht wanneer er sprake is van opzegging, en niet bij verlenging van de huurovereenkomst.

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen BOG en MOG.

Mutatieonderhoud	Technisch onderhoud	Marketing
Mutatieonderhoud	€ 10, - per m ² bvo	14% van de marktjaarhuur

Tabel 29 mutatieonderhoud

6.2.3.3 Achterstallig onderhoud

Achterstallig onderhoud of onderhoudsgebreken moeten worden betrokken bij de waardering van de vastgoed. Achterstallig onderhoud zijn kosten die het gevolg zijn van onvoldoende onderhoud of van externe omstandigheden (dalende grondwaterstand, aardbevingen) die een direct gevaar vormen voor de elementaire bouwprestaties en voor het op lange termijn doorexploiteren van het vastgoed. Dit kan onder meer betrekking hebben op funderingsproblemen en asbest dat moet worden verwijderd. Het gaat hierbij dus niet om instandhoudingsonderhoud, dat bedoeld is om een eenheid in eenzelfde technische en bouwkundige staat te houden.

De correctie bij de waardering is in ieder geval 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 het vastgoed. Voor BOG/MOG gaat het om de kosten exclusief BTW.

6.2.3.4 Beheerkosten

Beheerkosten zijn de kosten die worden gemaakt voor het beheer van het verhuurde. Het gaat hierbij om de kosten gemaakt voor de verhuur en marketing. De niet-object gebonden kosten, maatschappelijke beheerkosten, taxatiekosten en accountantskosten worden niet gerekend tot de beheerkosten.

De hoogte van de beheerkosten is afhankelijk van het type contract en de daaruit volgende markthuur. De bedragen voor de beheerkosten zijn ontleend aan de waarderingsgegevens van toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd, en zijn weergegeven in onderstaande tabel.

Type	Beheerkosten naar type
BOG	3% van de markthuur
MOG	2% van de markthuur

Tabel 30 beheerkosten naar type

6.2.3.5 Belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten

Onder belastingen en overige zakelijke lasten vallen de gemeentelijke OZB, de rioolheffing en de verontreinigingsheffing, als ook de waterschapsbelasting. Deze belastingen en heffingen verschillen per gemeente en waterschap. Daarnaast zijn er kosten voor de verzekeringen.

Toegelaten instellingen kunnen voor de gemeentelijke OZB gebruik maken van de gepubliceerde gemeentelijke tarieven 2016. De gemeentelijke OZB wordt in percentages opgegeven.

Voor de rioolheffing, de verontreinigingsheffing, de waterschapsbelasting en verzekeringen, is een gemiddeld percentage per verhuureenheid opgenomen. De percentages, waarop dit gemiddelde is gebaseerd, zijn ontleend aan de waarderingsgegevens van de toegelaten instellingen en weergegeven in onderstaande tabel. Het percentage heeft initieel betrekking op de WOZ-waarde

met peildatum 1 januari 2015. Tijdens de 15-jarige DCF-periode wordt het initieel, op basis van de WOZ-waarde tot stand gekomen bedrag, geïndexeerd met de prijsinflatie. Inclusief 21% BTW.

Belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten	
Gemeentelijke OZB	Gemeentelijke tarieven 2016 (%) zoals gepubliceerd.
Belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten (excl. gemeentelijke OZB)	0,13% van de WOZ-waarde

Tabel 31 belastingen en verzekeringen

6.2.4 Erfpacht

Erfpacht beïnvloedt de waarde van het verhuurde. Het effect van de erfpacht op de waarde vloeit voort uit de consequenties die de erfpacht voor de koper heeft. Er zijn in Nederland verschillende vormen van erfpacht. In deze paragraaf worden alleen enkele hoofdlijnen beschreven. Als de consequenties van de erfpacht voor de waardering te veel afwijken van deze hoofdlijnen, is maatwerk nodig dat op basis van de full versie mogelijk is.

Het uitgangspunt is om het verhuurde eerst te waarderen alsof deze op eigen grond staat en vervolgens de gevolgen van erfpacht te bezien als correcties op deze waarde. Op die manier is het mogelijk objecten op eigen grond en op erfpacht transparant te vergelijken. De correcties komen voort uit toekomstige financiële verplichtingen verbonden aan de erfpacht zoals canon betalingen en/of hernieuwde toekomstige afkoopsommen.

Als de erfpacht niet is afgekocht en als sprake is van een jaarlijkse canon, zonder dat bij verkoop aan een belegger of vervolgens bij uitpanden aan een particulier een afkoopsom is verschuldigd, is de betreffende canon een doorlopende kasstroom. De contante waarde van deze kasstroom is een correctie op de waarde toepasbaar in de basisversie. Afhankelijk van de erfpachtovereenkomst, dient deze canon wel of niet te worden geïndexeerd.

Loopt het contract niet voor nog minimaal 15 jaar door, dan wordt een inschatting gemaakt van de canon bij ingang van het nieuwe contract. Door de complexiteit van deze methodiek, is in dat geval maatwerk vereist, dat via de full versie mogelijk is.

Afkoopbedrag erfpacht

Dit is het bedrag dat verschuldigd is om de huidige erfpacht om te zetten in eigendom of eeuwigdurende erfpacht. Het bedrag moet dan door de TI zijn geraamd. Indien dit bedrag in de basisversie wordt opgevoerd, dient dit van de eerdere berekende waarde op eigen grond te worden afgetrokken. Dit bedrag bevat dan tevens eventuele toekomstige canonverplichtingen. Die moeten dan niet alsnog ook opgevoerd worden.

Erfpacht suppletie

In sommige gevallen zal sprake zijn van een erfpacht suppletie omdat bij verkoop aan een belegger, sprake is van een bestemmingswijziging van de sector van toegelaten instellingen naar de beleggersector. Deze suppletie dient dan wel in de DCF-berekening meegenomen te worden primo het eerste jaar van de waardering.

6.2.5 Aanvangsleegstand

De objectparameter wel of geen aanvangsleegstand bepaalt of het object leegstaat vanaf het begin van de beschouwingsperiode, dus vanaf 1 januari 2017. Indien er sprake is van aanvangsleegstand, dan moet in de basisversie gerekend worden met een periode gelijk aan de modelparameter mutatieleegstand (in maanden) en met de huurderiving die het resultaat is van deze leegstand.

Voorbeeld:

Stel de aanvangsleegstand is 3 maanden. Dat betekent dat in het eerste kalenderjaar de huurderiving als gevolg van leegstand gelijk is aan 3/12 of te wel 25% van de markthuur medio dat jaar. Na de periode wordt de verhuureenheid bij doorexpluiten tegen de markthuur verhuurd.

6.2.6 Mutatieleegstand

Mutatieleegstand is het aantal maanden dat een verhuureenheid bij mutatie leegstaat voor dat deze wederverhuurd wordt. Mutatieleegstand resulteert in huurderiving gedurende de periode van leegstand. De huurderiving is gebaseerd op de markthuur. Deze huurderiving geldt alleen in het doorexpluiter scenario.

Mutatieleegstand	Mutatieleegstand (in maanden)
Aantal maanden leegstand	6 maanden

Tabel 32 periode mutatieleegstand

Voorbeeld:

Stel de mutatieleegstand is 3 maanden. Dat betekent dat bij mutatie gerekend moet worden met 3 maanden huurderiving in het kalenderjaar. Deze huurderiving is gelijk aan 3/12 of te wel 25% van de markthuur van de verhuureenheid medio dat jaar.

6.2.7 Disconteringsvoet

De disconteringsvoet is de marktconforme rendementseis waartegen de verwachte toekomstige inkomsten en uitgaven contant worden gemaakt. Voor BOG en MOG geldt dat alleen wordt gewerkt met een doorexpluiter scenario. De disconteringsvoet wordt opgebouwd uit de volgende drie onderdelen:

- De risicovrije rentevoet.
- De vastgoedsector specifieke opslag.
- De opslag voor het markt- en objectrisico.

De hoogte van de risicovrije rentevoet wordt bepaald aan de hand van het 24-maands historisch gemiddelde van de 10-jaar EURO area yield curve gebaseerd op triple AAA rated staatsobligaties zoals gepubliceerd door de ECB. Doordat gebruik wordt gemaakt van het 24-maands gemiddelde, worden incidentele pieken van de rente op de peildatum van de waardering voorkomen.

De vastgoed sectorspecifieke opslag is een vastgoedsector gebonden risico-opslag, welke dient ter compensatie voor het extra risico dat wordt gelopen voor het investeren in vastgoed, ten opzichte van de risicovrije rente. Het percentage voor de vastgoedsector specifieke opslag is ontleend aan waarderingsgegevens van toegelaten instellingen.

Opbouw disconteringsvoet	
Risicovrije rentevoet	0,46%
Vastgoed sectorspecifieke opslag	5,50%

Tabel 33 risicovrije rentevoet en vastgoed opslag

De opslagen voor het markt- en objectrisico zijn gecombineerd. Deze gecombineerde opslag is afhankelijk gesteld van drie kenmerken van de verhuureenheden:

- Bouwjaar ingedeeld in vijf bouwjaarklassen.
- Type verhuurcontract ingedeeld in twee typen.
- Regio ingedeeld in vier regio's.

Bij de schatting van de hoogte van de opslag voor het markt- en objectrisico is gebruik gemaakt van een referentie-contract. De keuze voor het referentie-contract heeft geen invloed op de hoogte van de disconteringsvoet van de andere verhuurcontracten. De schatting van deze opslag is gebaseerd op waarderingsgegevens van toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd.

Kenmerk	Klasse
Bouwjaarklasse	< 1960
Type contractvorm	BOG
Regio	West

Tabel 34 referentie-contractvorm

De totale disconteringsvoet voor het referentie-object bedraagt 8,84%. Aangezien de risicovrije rentevoet en de vastgoedsector specifieke opslag samen op 5,96% uitkomen, kan afgeleid worden dat bij het referentieobject de opslag voor het markt- en objectrisico 2,88% bedraagt.

Om tot de disconteringsvoet van de afzonderlijke verhuurcontracten te komen, wordt gebruik gemaakt van het referentiecontract. De onderstaande tabellen geven daarbij de afzonderlijke effecten weer van elk van de onderscheiden kenmerken. Door per contract na te gaan wat de effecten zijn voor het markt- en objectrisico en deze op te tellen bij de totale disconteringsvoet van het referentiecontract, ontstaat de disconteringsvoet van de overige verhuurcontracten.

Bouwjaarklasse	Opslag
< 1960	0,00%
1960 – 1974	- 0,39%
1975 – 1989	0,44%
1990 – 2004	- 0,24%
≥ 2005	- 0,25%

Tabel 35 effect naar bouwjaarklasse

Type contractvorm	Opslag
BOG	0,00%
MOG	0,07%

Tabel 36 effect naar type contractvorm

Regio	Opslag
Noord	0,75%
Oost	0,50%
Zuid	0,50%
West	0,00%

Tabel 37 effect naar regio

6.2.8 Eindwaarde

De eindwaarde is de marktwaarde van het waarderingscomplex aan het einde van het 15^e jaar. Deze waarde is gelijk aan de contante waarde van de verwachte kasstromen die vanaf het 16^e exploitatiejaar worden verwacht. Deze eindwaarde wordt vervolgens contant gemaakt met de gehanteerde disconteringsvoet naar de waardepeildatum en is zo onderdeel van de marktwaarde. Bij BOG en MOG is alleen het doorexploiteerscenario van toepassing. Vanaf het 16^e jaar wordt verondersteld dat sprake is van doorexploiteren met een voortdurende looptijd.

Rekenen met een periode van 50 jaar geeft nagenoeg dezelfde uitkomst. Deze benadering is voor verslagjaar 2016 nog toegestaan. Om rekenkundige uniformiteit te waarborgen is vanaf verslagjaar 2017 de voortdurende looptijd benadering voorschift.

Voor BOG/MOG/Intramurale zorg geldt niet dat er sprake is van een uitpondscenario. Daarom wordt de eindwaarde alleen bepaald op basis van het doorexploiteerscenario. De berekeningen zijn hetzelfde als voor de woningen met uitzondering van de huurkasstroom en de kosten die rechtstreeks met de huurmutaties verband houden. Per contract wordt een doorrekening gemaakt, waarbij als volgt met de huurpotentie wordt omgegaan:

- Er wordt een contante waarde berekend van de kasstromen voor de resterende contractduur voor het contract dat primo jaar 16 actief is. Wanneer de contractduur onbekend is, is de resterende contractduur nog 5 kalenderjaren.
- Voor de periode na afloop van dit contract wordt gerekend met een huur die 90% is van het maximum van de geïndexeerde contractuur in jaar 15 (CH_{15}) en de markthuurlaag (MH_{15}). De afslag van 10% is een ingeschatte afslag voor leegstands- en mutatiekosten, die niet apart contant worden gemaakt. De benadering van de contante waarde van de huurkasstroom vanaf jaar 15 is dan gelijk aan:

$$CW_{15} = (1 + d)^{0,5} * \{ CH_{15} * (x - x^{n+1}) / (1 - x) + 0,9 * \max(CH_{15}; MH_{15}) * x^{n+1} / (1 - x) \}$$
 Hierbij is n de resterende looptijd van het contract in jaren en x is gelijk aan:

$$x = (1 + g) / (1 + d).$$
- De verouderingskosten bedragen 200% van de onderhoudskosten in jaar 15.

6.2.9 Overdrachtskosten

De overdrachtskosten zijn de overdrachtsbelasting en de overige aankoopkosten bestaande uit notaris- en de registratiekosten bij de verkoop van het waarderingscomplex in verhuurde staat. De overdrachtskosten worden weergegeven als een percentage van de berekende marktwaarde van het verhuurcontract.

Overdrachtskosten	
Overdrachtsbelasting	6%
Overige aankoopkosten	1%
Totale overdrachtskosten	7%

Tabel 38 overdrachtskosten

6.2.10 Overige punten

Indien op het waarderingscomplex of een deel daarvan, op de waardepeildatum 31 december 2016 een ook voor een derde, onherroepelijke verplichting tot sloop van toepassing is, dient hier bij de waardering rekening mee te worden gehouden.

Bij BOG en MOG is alleen sprake van een doorexploteerscenario.

6.2.11 Nadere toetsing

De modelmatige bepaalde marktwaarde van een complex ligt ten opzichte van de geïndexeerde WOZ- waarde over het algemeen binnen een bandbreedte van 50 en 125%. Indien dit niet het geval is, is een nadere beoordeling van de gebruikte objectgegevens nodig om te bezien of deze juist zijn. Indien de gebruikte objectgegevens juist blijken te zijn, behoeft de marktwaarde niet te worden aangepast.

7. PARKEERGELEGENHEDEN

In dit hoofdstuk worden de te hanteren gegevens en de uitgangspunten voor de waardebeoordeling van verhuurde parkeerplaatsen en garageboxen uiteengezet. Voor de waardebeoordeling is het belangrijk om onderscheid te maken tussen de *objectgegevens* en de *modelparameters*. De objectgegevens zijn specifieke gegevens van de toegelaten instelling die op het niveau van de verhuureenheid beschikbaar dienen te zijn. De modelparameters worden hierna beschreven.

Let op: een parkeergelegenheid kan in principe alleen via het model voor parkeergelegenheden worden gewaardeerd, als geldt dat sprake is van een apart contract voor de parkeervoorziening. Immers als de parkeervoorziening tezamen met een woongelegenheden of BOG / MOG eenheid wordt verhuurd en één en hetzelfde contract kent, dan dient de parkeervoorziening met het model voor woongelegenheden, respectievelijk het model voor BOG / MOG te worden gewaardeerd.

In het vorige handboek werd voor parkeergelegenheid een specifiek uitpondscenario voorgeschreven waarbij het uitgangspunt was dat een parkeergelegenheid in een periode van drie jaar volledig worden uitgepond. In dit handboek komt het uitpondscenario voor parkeergelegenheden meer overeen met woongelegenheden binnen de beschouwingsperiode van 15 jaren. Deze benadering is voor verslagjaar 2016 een handreiking en geldt voor verslagjaar 2017 als voorschrift. Dat betekent dat voor verslagjaar 2016 het specifieke uitpondscenario van drie jaar nog mag worden toegepast.

7.1 Objectgegevens

De volgende tabel bevat een overzicht van de specifieke objectgegevens voor parkeergelegenheden van de toegelaten instelling.

Objectgegevens	Beschrijving
Waarderingscomplex	
Id waarderingscomplex	Unieke identificatiecode van het waarderingscomplex.
Verhuureenheid	
Id verhuureenheid	Unieke identificatiecode van de verhuureenheid die aansluit bij de basisadministratie.
Postcode	Viercijferige postcode van de verhuureenheid.
Type verhuureenheid	Type verhuureenheid naar parkeerplaats en garagebox.
Bouwjaar	Bouwjaar van de verhuureenheid.
Actuele contractuur	Overeengekomen maandhuur per contract van de verhuureenheid op 31-12-2016.

Mutatiekans	De gemiddelde mutatiekans per waarderingscomplex over de periode 2012 – 2016.
Aanvangsleegstand	Wel of geen aanvangsleegstand Staat de eenheid leeg op het beschouwingsmoment 31-12-2016
WOZ-waarde	WOZ-waarde van de verhuureenheid voor belastingjaar 2016, die als waardepeildatum 01-01-2015 kent.
Erfpacht	Wel of geen erfpacht bij de verhuureenheid, met de indeling: nee, ja met erfpacht afgekocht, ja met erfpachtcanon.
Erfpacht afkoopsom	De afkoopsom die betaald moet worden om de erfpacht om te zetten in eigendom of eeuwigdurende erfpacht
Erfpachtcanon per jaar	Indien van toepassing, erfpachtcanon van de verhuureenheid, een vast bedrag per jaar.
Einddatum erfpachtcontract	Indien van toepassing, wordt per verhuureenheid de einddatum van het erfpachtcontract opgenomen.
Erfpacht suppletie	Indien van toepassing, het bedrag dat bij verkoop van de verhuureenheid aan de erfpachtgever verschuldigd is voor omzetting van huur naar koop.

Tabel 39 objectgegevens parkeergelegenheden

7.2 Modelparameters

Met de modelparameters vindt de modelmatige waardering van de parkeergelegenheden plaats, uitgaande van de objectgegevens, die in het voorafgaande zijn beschreven. Het betreft hier de modelparameters voor de basisversie. Verderop worden de vrijheidsgraden beschreven waar in de full versie gebruik van kan worden gemaakt om af te wijken van de basisversie.

7.2.1 Leegwaarde

De leegwaarde is de geschatte verkoopprijs op basis van de kosten koper, vrij van huur en overige lasten. De leegwaarde wordt als opbrengst in het uitpondscenario opgenomen, zodra de mogelijkheid tot de verkoop van een verhuureenheid zich voordoet.

De leegwaarde wordt gelijk gesteld aan de geïndexeerde WOZ-waarde. Hierbij wordt aangenomen dat de beschikbare WOZ-beschikking betrekking heeft op de waardepeildatum 1 januari 2015. De WOZ-waarde van de WOZ-beschikking dient dan te worden geïndexeerd met de leegwaardestijging van 2015 en 2016 om een leegwaarde te krijgen met peildatum 31 december 2016. Indien de WOZ-beschikking met waardepeildatum 1 januari 2015 nog niet beschikbaar is, dan wel de WOZ-beschikking met waardepeildatum 1 januari 2016 al beschikbaar is, dient deze waarde te worden aangepast zodanig dat de WOZ-waarde als objectgegeven de waardepeildatum 1 januari 2015 heeft.

7.2.2 Markthuren

De markthuur is de huurprijs per maand die, uitgaande van optimale marketing en verhuur, kan worden behaald op de waardepeildatum.

Voor parkeergelegenheden wordt verondersteld dat de markthuur gelijk is aan de actuele contracthuur. Indien een parkeervoorziening structureel niet is verhuurd is en dus te maken heeft met structurele leegstand, is voor een rekentechnische oplossing gekozen dat dat een markthuur van 0 euro wordt opgenomen.

7.2.3 Mutatiekans

Voor de hoogte van de mutatiekans wordt bij parkeergelegenheid geen onderscheid gemaakt tussen de mutatiekans in het doorexploiteerscenario en in het uitpondscenario.

De mutatiekans is gelijk aan de gemiddelde mutatiekans van de betreffende verhuureenheden over de afgelopen vijf jaar (2012 – 2016). Het betreft het aantal vrijgekomen parkeergelegenheden door reguliere opzeggingen. Het betreft het totaal aantal mutaties gedurende de periode gedeeld door de som van de jaarlijkse ultimo standen van het aantal verhuureenheden.

Voorbeeldberekening

Veronderstel dat een waarderingscomplex 100 verhuurbare eenheden omvat per ultimo jaar gedurende de jaren 2012 t/m 2016 en er geen verkopen plaatsvinden in deze periode.

• 2012	2 mutaties	100 vhe ultimo 2012
• 2013	5 mutaties	100 vhe ultimo 2013
• 2014	3 mutaties	100 vhe ultimo 2014
• 2015	2 mutaties	100 vhe ultimo 2015
• 2016	0 mutaties	100 vhe ultimo 2016
Totaal	12 mutaties	500 vhe

Hieruit volgt de mutatiekans van het waarderingscomplex: 12/500 oftewel 2,40%

7.2.4 Huurinkomsten en huurstijging.

De jaarlijkse stijging van de markthuur en de contracthuur is gelijk aan de prijsinflatie van het voorafgaande jaar.

7.2.5 Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bestaan uit de onderhoudskosten, waarbij alleen wordt uitgegaan van instandhoudingsonderhoud. Verder zijn er kosten voor beheer, belastingen, verzekeringen en overige zakelijk lasten. Deze kostensoorten worden hierna nader toegelicht.

7.2.5.1 Instandhoudingsonderhoud

Het instandhoudingsonderhoud is het onderhoud dat gedurende de DCF-periode nodig is om een verhuurbare eenheid in dezelfde technische en bouwkundige staat te houden, als waarin het zich op het moment van waarden bevindt. Het gaat hierbij niet om investeringen die leiden tot een verbetering van de kwaliteit van de verhuureenheid. Het instandhoudingsonderhoud leidt ook niet tot een hogere huur.

De bedragen voor het instandhoudingsonderhoud zijn ontleend aan de waarderingsgegevens van

toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd, en zijn weergegeven in onderstaande tabel. Voor de parkeergelegenheden wordt een vast bedrag per jaar aangehouden dat per type parkeervoorziening verschilt. De bedragen zijn per jaar, inclusief 21% BTW.

Type	Instandhoudingsonderhoud
Parkeerplaats	€ 46, - per jaar
Garagebox	€ 154, - per jaar

Tabel 40 instandhoudingsonderhoud

7.2.5.2 Beheerkosten

Beheerkosten zijn de kosten die worden gemaakt voor het beheer van de parkeervoorziening. Het gaat hierbij om de kosten gemaakt voor de verhuur en marketing. De niet-object gebonden kosten, maatschappelijke beheerkosten, taxatiekosten en accountantskosten worden niet gerekend tot de beheerkosten.

De hoogte van de beheerkosten is afhankelijk van het type parkeervoorziening. De bedragen voor de beheerkosten zijn ontleend aan waarderingsgegevens van toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd, en zijn weergegeven in onderstaande tabel. De bedragen zijn per jaar, inclusief 21% BTW.

Type	Beheerkosten
Parkeerplaats	€ 25, - per jaar
Garagebox	€ 35, - per jaar

Tabel 41 beheerkosten

7.2.5.3 Belastingen en verzekeringen

Bij parkeervoorzieningen wordt rekening gehouden met belastingen en verzekeringen. De bedragen voor belastingen en verzekeringen zijn ontleend aan waarderingsgegevens van toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd, en zijn weergegeven in onderstaande tabel. Het percentage heeft betrekking op de WOZ-waarde ontleend aan de WOZ-beschikking van 2016, die de waardepeildatum 1 januari 2015 kent. De bedragen zijn per jaar, inclusief 21% BTW. In het doorexploiteerscenario wordt tijdens de DCF-periode wordt dit op basis van de WOZ-waarde tot stand gekomen, bedrag, geïndexeerd met de prijsinflatie.

Belastingen en verzekeringen	
Belastingen en verzekeringen	0,25% van de WOZ-waarde

Tabel 42 belastingen en verzekeringen

7.2.6 Splitsingskosten

Splitsingskosten zijn de kosten die moeten worden gemaakt om een complex dat nu als een geheel staat geregistreerd in het Kadaster te splitsen, zodat het complex vervolgens per verhuureenheid kan worden verkocht. De splitsingskosten worden verdeeld in juridische en technische splitsingskosten.

- Juridische splitsingskosten

Juridische kosten betreffen vergoedingen die voortkomen uit de splitsingsverordening van gemeenten en daarbij gaat het om notaris- en kadasterkosten. Voor juridische kosten wordt een norm gehanteerd van 500 euro per te splitsen eenheid.

- Technische splitsingskosten

Technische splitsingskosten zijn de uitgaven die worden gemaakt ten behoeve van de nadere voorwaarden, die voortvloeien uit de afgegeven splitsingsvergunning door de gemeente. Het gaat hierbij niet om onderhoudskosten, maar om de aanvullende eisen die in het kader van de splitsing dienen te worden gerealiseerd.

In deze basisvariant worden geen technische splitsingskosten opgenomen. Als daar reden toe is, kunnen de technische splitsingskosten via de full versie worden meegenomen.

7.2.7 Verkoopkosten

De verkoopkosten zijn de kosten die worden gemaakt voor de verkoop van de parkeergelegenheden bij uitponden. Onder deze kosten vallen makelaarskosten en, indien aanwezig, eventuele andere handelingskosten. Onderhoudskosten die worden gemaakt om een parkeergelegenheid gereed te maken voor verkoop en de overdrachtsbelasting, vallen niet onder de verkoopkosten. De hoogte van het bedrag is ontleend aan de waarderingsgegevens van toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd. Het bedrag is inclusief 21% BTW. Er wordt geen onderscheid gemaakt naar type parkeervoorziening.

Verkoopkosten	
Verkoopkosten per eenheid	€ 500, -

Tabel 43 verkoopkosten

7.2.8 Aanvangsleegstand

De objectparameter wel of geen aanvangsleegstand bepaalt of het object leegstaat vanaf het begin van de beschouwingsperiode, dus vanaf 1 januari 2017. Indien er sprake is van aanvangsleegstand, dan moet in de basisversie gerekend worden met een periode gelijk aan de modelparameter mutatieleegstand (in maanden) en met de huurderiving die het resultaat is van deze leegstand.

Voorbeeld:

Stel de aanvangsleegstand is 3 maanden. Dat betekent dat in het eerste kalenderjaar de huurderiving als gevolg van leegstand gelijk is aan 3/12 of te wel 25% van de markthuur medio dat jaar. Na de periode wordt de verhuureenheid bij doorexpluiten tegen de markthuur verhuurd.

7.2.9 Mutatieleegstand

Mutatieleegstand is het aantal maanden dat een verhuureenheid bij mutatie leegstaat voor dat deze wederverhuurd wordt. Mutatieleegstand resulteert in huurderiving gedurende de periode van leegstand. De huurderiving is gebaseerd op de markthuur. Deze huurderiving geldt alleen in het doorexploteerscenario.

Mutatieleegstand	Mutatieleegstand (in maanden)
Aantal maanden leegstand	6 maanden

Tabel 44 periode mutatieleegstand

Voorbeeld:

Stel de mutatieleegstand is 3 maanden. Dat betekent dat bij mutatie gerekend moet worden met 3 maanden huurderiving in het kalenderjaar. Deze huurderiving is gelijk aan $3/12$ of te wel 25% van de markthuur van de verhuureenheid medio dat jaar.

7.2.10 Erfpacht

Erfpacht beïnvloedt de waarde van de parkeergelegenheid. Het effect van de erfpacht op de waarde vloeit voort uit de consequenties die de erfpacht voor de koper heeft. Er zijn in Nederland verschillende vormen van erfpacht. In deze paragraaf worden alleen enkele hoofdlijnen beschreven. Als de consequenties van de erfpacht voor de waardering te veel afwijken van deze hoofdlijnen, is maatwerk nodig dat op basis van de full versie mogelijk is.

Het uitgangspunt is om het verhuurde eerst te waarderen alsof deze op eigen grond staat en vervolgens de gevolgen van erfpacht te bezien als correcties op deze waarde. Op die manier is het mogelijk objecten op eigen grond en op erfpacht transparant te vergelijken. De correcties komen voort uit toekomstige financiële verplichtingen verbonden aan de erfpacht zoals canon betalingen en/of hernieuwde toekomstige afkoopsommen.

Als de erfpacht niet is afgekocht en als sprake is van een jaarlijkse canon, zonder dat bij verkoop aan een belegger of vervolgens bij uitpanden aan een particulier een afkoopsom is verschuldigd, is de betreffende canon een doorlopende kasstroom. De contante waarde van deze kasstroom is een correctie op de waarde toepasbaar in de basisversie. Afhankelijk van de erfpachtovereenkomst, dient deze canon wel of niet te worden geïndexeerd.

Loopt het contract niet voor nog minimaal 15 jaar door, dan wordt een inschatting gemaakt van de canon bij ingang van het nieuwe contract. Door de complexiteit van deze methodiek, is in dat geval maatwerk vereist, dat via de full versie mogelijk is.

Afkoopbedrag erfpacht

Dit is het bedrag dat verschuldigd is om de huidige erfpacht om te zetten in eigendom of eeuwigdurende erfpacht. Het bedrag moet dan door de TI zijn geraamd. Indien dit bedrag in de basisversie wordt opgevoerd, dient dit van de eerdere berekende waarde op eigen grond te worden afgetrokken. Dit bedrag bevat dan tevens eventuele toekomstige canonverplichtingen. Die moeten dan niet alsnog ook opgevoerd worden.

Erfpacht suppletie

In sommige gevallen zal sprake zijn van een erfpacht suppletie omdat bij verkoop aan een belegger,

sprake is van een bestemmingswijziging van de sector van toegelaten instellingen naar de beleggersector. Deze suppletie dient dan wel in de DCF-berekening meegenomen te worden primo het eerste jaar van de waardering.

7.2.11 Disconteringsvoet

De disconteringsvoet is de marktconforme rendementseis waartegen de verwachte toekomstige inkomsten en uitgaven contant worden gemaakt. De disconteringsvoet wordt opgebouwd uit de volgende drie onderdelen:

- De risicovrije rentevoet.
- De vastgoedsector specifieke opslag.
- De opslag voor het markt- en objectrisico.

De hoogte van de risicovrije rentevoet wordt bepaald aan de hand van het 24-maands historisch gemiddelde van de 10-jaar EURO area yield curve gebaseerd op triple AAA rated staatsobligaties zoals gepubliceerd door de ECB. Doordat gebruik wordt gemaakt van het 24-maands gemiddelde, worden incidentele pieken van de rente op de peildatum van de waardering voorkomen.

De vastgoed sectorspecifieke opslag is een vastgoedsector gebonden risico-opslag, welke dient ter compensatie voor het extra risico dat wordt gelopen voor het investeren in vastgoed, ten opzichte van de risicovrije rente. Het percentage voor de vastgoedsector specifieke opslag is ontleend aan waarderingsgegevens van toegelaten instellingen.

Opbouw disconteringsvoet	
Risicovrije rentevoet	0,46%
Vastgoed sectorspecifieke opslag	5,50%

Tabel 45 risicovrije rentevoet en vastgoed opslag

De opslagen voor het markt- en objectrisico zijn gecombineerd. Deze gecombineerde opslag is afhankelijk gesteld van twee kenmerken van de verhuureenheden:

- Type verhuureenheid ingedeeld in twee typen.
- Regio ingedeeld in vier regio's.

Bij de schatting van de hoogte van de opslag voor het markt- en objectrisico is gebruik gemaakt van een referentieobject. De keuze voor het referentieobject heeft geen invloed op de hoogte van de disconteringsvoet van de andere parkeergelegenheden. De schatting van deze opslag is gebaseerd op waarderingsgegevens van toegelaten instellingen, die op marktwaarde hebben gewaardeerd.

Kenmerk	Klasse
Type verhuureenheid	Parkeerplaats
Regio	West

Tabel 46 referentieobject

De totale disconteringsvoet voor het referentie-object bedraagt 6,80%. Aangezien de risicovrije rentevoet en de vastgoedsector specifieke opslag samen op 5,96% uitkomen, kan afgeleid worden dat bij het referentieobject de opslag voor het markt- en objectrisico 0,84% bedraagt.

Om tot de disconteringsvoet van de afzonderlijke parkeergelegenheden te komen, wordt gebruik gemaakt van het referentieobject. De onderstaande tabellen geven daarbij de afzonderlijke effecten weer van elk van de onderscheiden kenmerken. Door per verhuureenheid na te gaan wat de effecten zijn voor het markt- en objectrisico en deze op te tellen bij de totale disconteringsvoet van het referentieobject, ontstaat de disconteringsvoet van de overige parkeergelegenheden.

Type	Opslag
Parkeerplaats	0,00%
Garagebox	0,09%

Tabel 47 effect naar type

Regio	Opslag
Noord	0,58%
Oost	-0,15%
Zuid	-0,15%
West	0,00%

Tabel 48 effect naar regio

7.2.12 Eindwaarde

De eindwaarde is de marktwaarde van het waarderingscomplex aan het einde van het 15^e jaar. Deze waarde is gelijk aan de contante waarde van de verwachte kasstromen die vanaf het 16^e exploitatiejaar worden verwacht. Deze eindwaarde wordt vervolgens contant gemaakt met de gehanteerde disconteringsvoet naar de waardepeildatum en is zo onderdeel van de marktwaarde.

Vanaf het 16^e jaar wordt verondersteld dat sprake is van doorexploiteren met een voortdurende looptijd. Rekenen met een looptijd van 50 jaar levert nagenoeg dezelfde uitkomst. Vanwege de rekenkundige uniformiteit is vanaf verslagjaar 2017 de berekening op basis van voortdurende looptijd voorschift. Over het verslagjaar 2016 kan eventueel nog gerekend worden met een 50-jaars periode.

De manier waarop voor een parkeergelegenheid de eindwaarde op basis van voortdurende looptijd wordt bepaald is hetzelfde als bij woongelegenheden met als uitzondering dat voor parkeergelegenheden de eindwaarde alleen op basis van een doorexploiteerscenario wordt bepaald.

7.2.13 Overdrachtskosten

De overdrachtskosten zijn de overdrachtsbelasting en de notaris- en de registratiekosten bij de

verkoop van de parkeergelegenheden in verhuurde staat. De overdrachtskosten worden weergegeven als een percentage van de berekende marktwaarde van een eenheid.

Overdrachtskosten	
Overdrachtsbelasting	6%
Overige aankoopkosten	1%
Totale overdrachtskosten	7%

Tabel 49 overdrachtskosten

7.2.14 Overige punten

Indien op het waarderingscomplex of een deel daarvan, op de waardepeildatum 31 december 2016 een ook voor een derde, onherroepelijke verplichting tot sloop van toepassing is, dient hier bij de waardering rekening mee te worden gehouden.

In de voorgaande versie van dit handboek werd nog uitgegaan van een speciaal uitpondscenario voor parkeergelegenheden. In dit scenario werd verondersteld dat parkeergelegenheden in een periode van drie jaar werden uitgepond. In dit handboek geldt voor parkeergelegenheden dezelfde benadering als voor woongelegenheden.

7.2.15 Nadere toetsing

De modelmatige bepaalde marktwaarde van een complex ligt ten opzichte van de geïndexeerde WOZ- waarde over het algemeen binnen een bandbreedte van 50 en 125%. Indien dit niet het geval is, is een nadere beoordeling van de gebruikte objectgegevens nodig om te bezien of deze juist zijn. Indien de gebruikte objectgegevens juist blijken te zijn, behoeft de marktwaarde niet te worden aangepast.

8. INTRAMURAAL ZORGVASTGOED

In dit hoofdstuk worden de te hanteren gegevens en de uitgangspunten voor de waardebeoordeling van intramuraal zorgvastgoed uiteengezet. Voor de waardebeoordeling is het belangrijk om onderscheid te maken tussen de *objectgegevens* en de *modelparameters*. De objectgegevens zijn specifieke gegevens van de toegelaten instelling die op het niveau van de verhuureenheid beschikbaar dienen te zijn. Naast de objectgegevens wordt gebruik gemaakt van modelparameters. Voor het bepalen van de marktwaarde in verhuurde staat van intramuraal zorgvastgoed, ligt hierin de basis het rekenmodel voor BOG en MOG aan ten grondslag. Ook nu wordt alleen gewerkt met een doorexploiteerscenario en geldt dat er geen sprake is van een uitpondscenario. Het waarderingmodel voor intramuraal zorgvastgoed is daar waar nodig aangepast ten behoeve van de specifieke contracten waar intramuraal zorgvastgoed mee wordt geconfronteerd. De full variant biedt extra mogelijkheden om om te gaan met de specifieke contractvormen en afspraken die intramuraal zorgvastgoed kent.

Intramuraal vastgoed is erg heterogeen. Dit leidt ertoe dat een uniform model veelal niet geschikt is om dit type vastgoed te waarderen. Toegelaten instellingen hebben bij dit type vastgoed de vrijheid om de full versie toe te passen. Indien de huursom van niet-reguliere woningen, bedrijfsmatig, maatschappelijk, intramuraal zorgvastgoed, en exoten tezamen meer dan 5% van de totale huursom uitmaakt of van de DAEB-tak of de niet- DAEB tak afzonderlijk, is toepassing van de full versie met de inschakeling van een externe taxateur verplicht.

8.1 Objectgegevens

De volgende tabel bevat een overzicht van de specifieke objectgegevens voor intramuraal zorgvastgoed van de toegelaten instelling.

Objectgegevens	Beschrijving
Waarderingscomplex	
Id waarderingscomplex	Unieke identificatiecode van het waarderingscomplex.
Verhuureenheid	
Id verhuurcontract	Unieke identificatiecode van het verhuurcontract die aansluit bij de basisadministratie.
Postcode	Viercijferige postcode van het verhuurcontract.
Bouwjaar	Bouwjaar van het complex vallend onder het verhuurcontract.
Oppervlakte vvo	Verhuurbaar vloeroppervlak (vvo) in m ² van het verhuurcontract.

Oppervlakte bvo	Verhuurbaar bruto vloeroppervlak (bvo) in m ² van het verhuurcontract.
Aantal plekken verhuurcontract	Het aantal plekken dat onder één en hetzelfde huurcontract valt.
Ingangsdatum huurcontract	Datum waarop de contractuur van kracht wordt, respectievelijk is geworden.
Einddatum huurcontract	Datum waarop de contractuur wordt beëindigd.
Actuele contractuur	Overeengekomen kale jaarhuur van het verhuurcontract op 31-12-2016.
Markthuur	Markthuur per verhuurcontract.
Indicatie verlenging huurcontract	Is wel of niet sprake van een verwachte verlenging van het verhuurcontract.
Herzieningshuur	Herzieningshuur per herzieningsdatum bij huurdersmutatie.
Aanvangsleegstand	Wel of geen aanvangsleegstand Staat de eenheid leeg op het beschouwingsmoment 31-12-2016
WOZ-waarde	WOZ-waarde van de verhuureenheid voor belastingjaar 2016, die als waardepeildatum 01-01-2015 kent.
Achterstallig onderhoud	Wel of geen achterstallig onderhoud opgenomen in de meerjarenprognose. .
Achterstallig onderhoud bedrag	Indien van toepassing, het bedrag waarmee achterstallig onderhoud verholpen kan worden.
Erfpacht	Wel of geen erfpacht bij het verhuurcontract, met de indeling: nee, ja met erfpacht afgekocht, ja met erfpachtcanon.
Erfpachtcanon	Indien van toepassing, erfpachtcanon van het verhuurcontract, een vast bedrag per bvo m ² .
Einddatum erfpachtcontract	Indien van toepassing, wordt de einddatum van het erfpachtcontract per verhuurcontract.
Afkoopsom erfpacht	Indien van toepassing, het bedrag per bvo m ² dat bij verkoop van het verhuurcontract als afkoop van de erfpacht is verschuldigd.
Mutatieonderhoud	Noodzakelijke investering als gevolg van een contractopzegging.

Tabel 50 objectgegevens intramuraal zorgvastgoed

8.2 Modelparameters

Met de modelparameters vindt de modelmatige waardering plaats, uitgaande van de objectgegevens, die in het voorafgaande zijn beschreven. Het betreft hier de modelparameters voor de basisversie. Verderop zullen de afwijkingen worden beschreven die mogelijk zijn op de modelparameters in de full versie.

8.2.1 Markthuren

De markthuur is de huurprijs per maand die, uitgaande van optimale marketing en verhuur, kan worden behaald op de waardepeildatum. Daarbij geldt dat de markthuur in het doorexploteerscenario wordt gebruikt voor het bepalen van de nieuwe huur nadat een verhuureenheid is gemuteerd. De markthuur wordt door de toegelaten instelling per jaar per verhuurcontract als objectgegeven opgegeven.

8.2.2 Huurinkomsten en huurstijging

De huurinkomsten worden bepaald op basis van de gegevens van de huidige huurcontracten. De huidige huurcontracten zijn divers en bestaan veelal uit verschillende componenten, onder andere een lineair afschrijvingscomponent en een annuïtair afschrijvingscomponent. Derhalve zijn de contracthuren voor de looptijd van het verhuurcontract vrij invulbaar. Daarbij geldt dat de contracthuur zodanig moet worden opgegeven voor de looptijd van het verhuurcontract, dat elk jaar een correctie kent voor de prijsinflatie van het voorafgaande jaar. Door het grillige verloop van de contracthuren, bestaat de mogelijkheid om voor de gehele looptijd van het verhuurcontract de kale jaarhuur van het verhuurcontract op te geven. Daarbij geldt dat de kale jaarhuur de huur is inclusief de correctie voor de prijsinflatie van het voorafgaande jaar.

Op het moment van de einddatum van het verhuurcontract zijn er twee mogelijkheden:

- Het huidige huurcontract wordt verlengd.
- Het huidige huurcontract wordt opgezegd.

8.2.2.1 Verlenging

Bij de verlenging van het huurcontract geldt dat op basis van de herzieningshuur, de nieuwe contracthuur wordt opgenomen.

8.2.2.2 Opzegging

Indien aan het einde van het huurcontract wordt verwacht dat opzegging zal plaatsvinden, wordt er van uitgegaan dat een nieuw marktconform huurcontract kan worden afgesloten. Indien een nieuw huurcontract wordt afgesloten, geldt dat de nieuwe contracthuur wordt opgenomen. Als het afsluiten van een nieuw huurcontract vereist dat verbouwingsingrepen noodzakelijk zijn, dan geldt dat de kosten die gepaard gaan met deze verbouwingsingrepen als kasstroom worden meegenomen in de DCF- berekening. Deze kosten worden gezien als mutatieonderhoud. De bedragen zijn per m² bvo, inclusief 21% BTW.

8.2.3 Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bestaan uit de onderhoudskosten, onderscheiden naar instandhouding- onderhoud, achterstallig onderhoud en mutatieonderhoud. Verder zijn er kosten voor beheer,

belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten. Deze kostensoorten worden hierna nader toegelicht.

8.2.3.1 Instandhoudingsonderhoud

Het instandhoudingsonderhoud is het onderhoud dat gedurende de 15-jarige DCF-periode nodig is om het contract in dezelfde technische en bouwkundige staat te houden, als waarin het zich op het moment van waarden bevindt. Het gaat hierbij niet om investeringen die leiden tot een verbetering van de kwaliteit van de verhuureenheid. Het instandhoudingsonderhoud leidt ook niet tot een hogere huur.

De bedragen voor het instandhoudingsonderhoud zijn ontleend aan gegevens van toegelaten instellingen en weergegeven in onderstaande tabel. De bedragen zijn per m² bvo, inclusief 21% BTW. Er wordt geen onderscheid gemaakt naar type intramuraal zorgvastgoed.

Instandhoudingsonderhoud	
Instandhoudingsonderhoud	€ 8, - per m ² bvo

Tabel 51 instandhoudingsonderhoud

8.2.3.2 Mutatiekosten

Mutatiekosten doen zich voor bij opzegging van de huurovereenkomst. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen kosten voor technisch onderhoud en de kosten voor marketing.

Onder technische mutatieonderhoud worden de kosten verstaan die de verhuurder in het kader van de beëindiging van de huurovereenkomst met de zittende huurder moet maken om een nieuw verhuurcontract tegen het geldende marktwaardeniveau te kunnen afsluiten. Het gaat daarbij om maatregelen in het kader van instandhoudingsonderhoud.

Onder de mutatiekosten marketing worden de kosten verstaan die de verhuurder in het kader van de marketing moet maken om het contract opnieuw te kunnen afsluiten. Het gaat daarbij om de kosten die de eigen organisatie van de verhuurder zal moeten maken en daarnaast om de kosten van de makelaar die de verhuurder zal inschakelen.

De kosten voor technische mutatieonderhoud en de mutatiekosten marketing worden alleen in rekening gebracht wanneer er sprake is van opzegging, en niet bij verlenging, van de huurovereenkomst.

Er wordt geen onderscheid gemaakt naar type intramuraal zorgvastgoed. De bedragen in de tabel zijn inclusief 21% BTW.

Mutatiekosten	Technisch onderhoud	Marketing
Kosten	€ 10, - per m ² bvo	14% van de markt(jaar)huur

Tabel 52 mutatieonderhoud

In veel gevallen is bij vertrek van de huurder volledige renovatie van de binnenkant nodig. In dat geval geldt dat de kosten die gepaard gaan met deze verbouwingsingrepen als achterstallig onderhoud dienen te worden beschouwd.

8.2.3.3 Achterstallig onderhoud

Achterstallig onderhoud of onderhoudsgebreken moeten worden betrokken bij de waardering van

de intramurale zorgeenheden . Achterstallig onderhoud zijn kosten die het gevolg zijn van onvoldoende onderhoud of van externe omstandigheden (dalende grondwaterstand, aarbevingen) die een direct gevaar vormen voor de elementaire bouwprestaties en voor het op lange termijn doorexpluiten van de eenheid. Dit kan onder meer betrekking hebben op funderingsproblemen en asbest dat moet worden verwijderd. Het gaat hierbij dus niet om instandhoudingsonderhoud, dat bedoeld is om een eenheid in eenzelfde technische en bouwkundige staat te houden.

De correctie bij de waardering is in ieder geval 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 eenheid. De bedragen zijn inclusief 21% BTW..

8.2.3.4 Beheerkosten

Beheerkosten zijn de kosten die worden gemaakt voor het beheer van het verhuurcontract. Het gaat hierbij om de kosten gemaakt voor de verhuur en marketing van het verhuurcontract. De niet-object gebonden kosten, maatschappelijke beheerkosten, taxatiekosten en accountantskosten worden niet gerekend tot de beheerkosten.

De hoogte van de beheerkosten is ontleend aan gegevens van toegelaten instellingen. De beheerkosten zijn 2,5% van de markthuur op jaarbasis. De bedragen zijn inclusief 21% BTW..

8.2.3.5 Belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten

Onder belastingen vallen de gemeentelijke belastingen en heffingen, zoals de OZB, de rioolheffing en de verontreinigingsheffing, als ook de waterschapsbelasting. Deze belastingen en heffingen verschillen per gemeente en waterschap. In dit verband is een gemiddeld percentage voor de belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten per verhuurcontract genomen. De bedragen voor belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten zijn ontleend aan gegevens van toegelaten instellingen, en weergegeven in onderstaande tabel. Het percentage heeft initieel betrekking op de WOZ-waarde van de WOZ-beschikking 2016, die als waardepeildatum 1 januari 2015 kent. De bedragen zijn per jaar, inclusief 21% BTW. Tijdens de DCF-periode wordt dit op basis van de WOZ-waarde tot stand gekomen bedrag geïndexeerd met de prijsinflatie.

Belastingen en verzekeringen	
Belastingen en verzekeringen	0,37% van de WOZ-waarde

Tabel 53 belastingen en verzekeringen

8.2.4 Aanvangsleegstand

De objectparameter wel of geen aanvangsleegstand bepaalt of het object leegstaat vanaf het begin van de beschouwingsperiode, dus vanaf 1 januari 2017. Indien er sprake is van aanvangsleegstand, dan moet in de basisversie gerekend worden met een periode gelijk aan de modelparameter mutatieleegstand (in maanden) en met de huurderiving die het resultaat is van deze leegstand.

Voorbeeld:

Stel de aanvangsleegstand is 3 maanden. Dat betekent dat in het eerste kalenderjaar de huurderiving als gevolg van leegstand gelijk is aan 3/12 of te wel 25% van de markthuur medio dat jaar. Na de periode wordt de verhuureenheid bij doorexpluiten tegen de markthuur verhuurd.

8.2.5 Mutatieleegstand

Mutatieleegstand is het aantal maanden dat een verhuureenheid bij mutatie leegstaat voor dat deze wederverhuurd wordt. Mutatieleegstand resulteert in huurderiving gedurende de periode van leegstand. De huurderiving is gebaseerd op de markthuur. Deze huurderiving geldt alleen in het doorexploteerscenario.

Mutatieleegstand	Mutatieleegstand (in maanden)
Aantal maanden leegstand	6 maanden

Tabel 54 periode mutatieleegstand

Voorbeeld:

Stel de mutatieleegstand is 3 maanden. Dat betekent dat bij mutatie gerekend moet worden met 3 maanden huurderiving in het kalenderjaar. Deze huurderiving is gelijk aan 3/12 of te wel 25% van de markthuur van de verhuureenheid medio dat jaar.

8.2.6 Erfpacht

Erfpacht beïnvloedt de waarde van het verhuurde. Het effect van de erfpacht op de waarde vloeit voort uit de consequenties die de erfpacht voor de koper heeft. Er zijn in Nederland verschillende vormen van erfpacht. In deze paragraaf worden alleen enkele hoofdlijnen beschreven. Als de consequenties van de erfpacht voor de waardering te veel afwijken van deze hoofdlijnen, is maatwerk nodig dat op basis van de full versie mogelijk is.

Het uitgangspunt is om het verhuurde eerst te waarderen alsof deze op eigen grond staat en vervolgens de gevolgen van erfpacht te bezien als correcties op deze waarde. Op die manier is het mogelijk objecten op eigen grond en op erfpacht transparant te vergelijken. De correcties komen voort uit toekomstige financiële verplichtingen verbonden aan de erfpacht zoals canon betalingen en/of hernieuwde toekomstige afkoopsommen.

Als de erfpacht niet is afgekocht en als sprake is van een jaarlijkse canon, zonder dat bij verkoop aan een belegger of vervolgens bij uitpanden aan een particulier een afkoopsom is verschuldigd, is de betreffende canon een doorlopende kasstroom. De contante waarde van deze kasstroom is een correctie op de waarde toepasbaar in de basisversie. Afhankelijk van de erfpachtovereenkomst, dient deze canon wel of niet te worden geïndexeerd.

Loopt het contract niet voor nog minimaal 15 jaar door, dan wordt een inschatting gemaakt van de canon bij ingang van het nieuwe contract. Door de complexiteit van deze methodiek, is in dat geval maatwerk vereist, dat via de full versie mogelijk is.

Afkoopbedrag erfpacht

Dit is het bedrag dat verschuldigd is om de huidige erfpacht om te zetten in eigendom of eeuwigdurende erfpacht. Het bedrag moet dan door de TI zijn geraamd. Indien dit bedrag in de basisversie wordt opgevoerd, dient dit van de eerdere berekende waarde op eigen grond te worden afgetrokken. Dit bedrag bevat dan tevens eventuele toekomstige canonverplichtingen. Die moeten dan niet alsnog ook opgevoerd worden.

Erfpacht suppletie

In sommige gevallen zal sprake zijn van een erfpachtsuppletie omdat bij verkoop aan een belegger, sprake is van een bestemmingswijziging van de sector van toegelaten instellingen naar de beleggersector. Deze suppletie dient dan wel in de DCF-berekening meegenomen te worden primo het eerste jaar van de waardering.

8.2.7 Disconteringsvoet

De disconteringsvoet is de marktconforme rendementseis waartegen de verwachte toekomstige inkomsten en uitgaven contant worden gemaakt. Voor intramuraal zorgvastgoed geldt dat alleen wordt gewerkt met een doorexploiteerscenario. De disconteringsvoet wordt opgebouwd uit de volgende drie onderdelen:

- De risicovrije rentevoet
- De vastgoedsector specifieke opslag
- De opslag voor het markt- en objectrisico

De hoogte van de risicovrije rentevoet wordt bepaald aan de hand van het 24-maands historisch gemiddelde van de 10-jaar EURO area yield curve gebaseerd op triple AAA rated staatsobligaties zoals gepubliceerd door de ECB. Doordat gebruik wordt gemaakt van het 24-maands gemiddelde, worden incidentele pieken van de rente op de peildatum van de waardering voorkomen.

De vastgoed sectorspecifieke opslag is een vastgoedsector gebonden risico-opslag, welke dient ter compensatie voor het extra risico dat wordt gelopen voor het investeren in vastgoed, ten opzichte van de risicovrije rente. Het percentage voor de vastgoedsector specifieke opslag is ontleend aan waarderingsgegevens van toegelaten instellingen.

Opbouw disconteringsvoet	
Risicovrije rentevoet	0,46%
Vastgoed sectorspecifieke opslag	5,50%

Tabel 55 risicovrije rentevoet en vastgoed opslag

De opslagen voor het markt- en objectrisico zijn gecombineerd. Deze gecombineerde opslag is afhankelijk gesteld van twee kenmerken van de verhuureenheden:

- Bouwjaar ingedeeld in vijf klassen.
- Regio ingedeeld in vier regio's.

Bij de schatting van de hoogte van de opslag voor het markt- en objectrisico is gebruik gemaakt van een referentiecontract. De keuze voor het referentiecontract heeft geen invloed op de hoogte van de disconteringsvoet van de andere verhuurcontracten. De schatting van deze opslag is gebaseerd op waarderingsgegevens van toegelaten instellingen.

Kenmerk	Klasse
Bouwjaarklasse	< 1960
Regio	West

Tabel 56 referentieobject

De totale disconteringsvoet voor het referentie-object bedraagt 8,84%. Aangezien de risicovrije

rentevoet en de vastgoedsector specifieke opslag samen op 5,96% uitkomen, kan afgeleid worden dat bij het referentieobject de opslag voor het markt- en objectrisico 2,88% bedraagt.

Om tot de disconteringsvoet van de afzonderlijke verhuurcontracten te komen, wordt gebruik gemaakt van het referentiecontract. De onderstaande tabellen geven daarbij de afzonderlijke effecten weer van elk van de onderscheiden kenmerken. Door per contract na te gaan wat de effecten zijn voor het markt- en objectrisico en deze op te tellen bij de totale disconteringsvoet van het referentiecontract, ontstaat de disconteringsvoet van de overige verhuurcontracten.

Bouwjaarklasse	Opslag
< 1960	0,00%
1960 – 1974	-0,39%
1975 – 1989	0,44%
1990 – 2004	-0,24%
≥ 2005	-0,25%

Tabel 57 effect naar bouwjaarklasse

Regio	Opslag
Noord	-1,03%
Oost	-0,73%
Zuid	-0,73%
West	0,00%

Tabel 58 effect naar regio

8.2.8 Eindwaarde

De eindwaarde is de marktwaarde van het waarderingscomplex aan het einde van het 15^e jaar. Deze waarde is gelijk aan de contante waarde van de verwachte kasstromen die vanaf het 16^e exploitatiejaar worden verwacht. Deze eindwaarde wordt vervolgens contant gemaakt met de gehanteerde disconteringsvoet naar de waardepeildatum en is zo onderdeel van de marktwaarde. Bij intramuraal vastgoed is alleen het doorexploteerscenario van toepassing. Vanaf het 16^e jaar wordt verondersteld dat sprake is van doorexploteeren met een voortdurende looptijd.

Rekenen met een looptijd van 50 jaar levert nagenoeg dezelfde uitkomst.

Vanwege de rekenkundig uniformiteit is vanaf verslagjaar 2017 de benadering op basis van een voortdurende looptijd voorschift. Over het verslagjaar 2016 kan eventueel nog gerekend worden met een 50-jaars termijn.

Voor Intramurale zorg geldt, net als voor BOG/MOG, niet dat er sprake is van een uitpondscenario. Daarom wordt de eindwaarde alleen bepaald op basis van het doorexploteerscenario. De berekeningen zijn hetzelfde als voor de woningen met uitzondering van de huurkasstroom en de kosten die rechtstreeks met de huurmutaties verband houden. Per contract wordt een doorrekening gemaakt, waarbij als volgt met de huurpotentie wordt omgegaan:

- Er wordt een contante waarde berekend van de kasstromen voor de resterende contractduur voor het contract dat primo jaar 16 actief is. Wanneer de contractduur onbekend is, is de resterende contractduur nog 5 kalenderjaren.
- Voor de periode na afloop van dit contract wordt gerekend met een huur die 90% is van het maximum van de geïndexeerde contracthuur in jaar 15 (CH_{15}) en de markthuur (MH_{15}). De afslag van 10% is een ingeschatte afslag voor leegstands- en mutatiekosten, die niet apart contant worden gemaakt. De benadering van de contante waarde van de huurkasstroom vanaf jaar 15 is dan gelijk aan:

$$CW_{15} = (1 + d)^{0,5} * \{ CH_{15} * (x - x^{n+1}) / (1 - x) + 0,9 * \max(CH_{15}; MH_{15}) * x^{n+1} / (1 - x) \}$$
 Hierbij is n de resterende looptijd van het contract in jaren en x is gelijk aan:

$$x = (1 + g) / (1 + d).$$
- De verouderingskosten bedragen 200% van de onderhoudskosten in jaar 15.

8.2.9 Overdrachtskosten

De overdrachtskosten zijn de overdrachtsbelasting en de notaris- en de registratiekosten bij de verkoop van het waarderingscomplex in verhuurde staat. De overdrachtskosten worden weergegeven als een percentage van de berekende waarde van een eenheid.

Overdrachtskosten	
Overdrachtsbelasting	6%
Overige aankoopkosten	1%
Totale overdrachtskosten	7%

Tabel 59 overdrachtskosten

8.2.10 Overige punten

Indien op het waarderingscomplex of een deel daarvan, op de waardepeildatum 31 december 2016 een ook voor een derde, onherroepelijke verplichting tot sloop van toepassing is, dient hier bij de waardering rekening mee te worden gehouden.

Bij intramuraal zorgvastgoed is alleen sprake van een doorexploteerscenario.

8.2.11 Nadere toetsing

De modelmatige bepaalde marktwaarde van een complex ligt ten opzichte van de geïndexeerde WOZ- waarde over het algemeen binnen een bandbreedte van 50 en 125%. Indien dit niet het geval is, is een nadere beoordeling van de gebruikte objectgegevens nodig om te bezien of deze juist zijn. Indien de gebruikte objectgegevens juist blijken te zijn, behoeft de marktwaarde niet te worden aangepast.

9. FULL VERSIE

Naast de basisversie van het waarderingshandboek heeft de toegelaten instelling ook de mogelijkheid om voor verschillende parameters aanpassingen toe te passen. In dat geval wordt voor deze parameters afgeweken van de basisvariant van het waarderingshandboek. In het geval dat de toegelaten instelling ervoor kiest om ten aanzien van één of meer parameters af te wijken van dit handboek, dient de toegelaten instelling een externe taxateur in te schakelen. Een dergelijk waarderingsproces levert in principe een hogere kwaliteit op van de waardering en dus ruimere toepassingsmogelijkheden voor vastgoedsturing.

9.1 Vrijheidsgraden

In de full versie is het 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. Een aanpassing van de waarde dient het resultaat te zijn van een aanpassing van de daaraan ten grondslag liggende normen en parameters. Daarbij dient de externe taxateur tevens de aannemelijkheid van de marktwaarde te beoordelen, die daarvan het resultaat is. De volgende zaken zijn in de full-versie aanpasbaar:

- schematische vrijheid
- markthuur
- markthuurstijging
- exit yield
- leegwaarde
- leegwaardestijging
- disconteringsvoet
- mutatie- en verkoopkans
- onderhoud
- technische splitsingskosten
- bijzondere omstandigheden
- erfpacht

9.1.1 Schematische vrijheid

Om specifieke afspraken en atypische inkomsten en uitgaven te kunnen modelleren mogen er extra kasstromen toegevoegd worden aan het standaardschema uit de basisversie. Voorwaarde is dat er een duidelijke en transparante uitsplitsing wordt gemaakt. Het verloop van deze kasstromen over de jaren hoeft niet persé inflatievolgend te zijn. Uitgangspunt is dat de kasstromen en hun verloop worden benoemd.

Door deze toevoeging kunnen specifieke contractafspraken omtrent huurinkomsten (lineair aflopende huur, geen huurstijging), meerdere contracten per complex (bijv. bij BOG-MOG), overige inkomsten (bijv. uit zendmastinstallaties) en specifieke uitgaven in de full-variant beter worden gemodelleerd. Hieronder volgt (een in principe) limitatieve lijst van kasstromen die opgevoerd mogen worden:

- Huurinkomsten (evt. van meerdere contracten)
- Aanvangsleegstand
- Huurderving oninbaar door wanbetaling

- Huurderving door frictie- / mutatieleegstand
- Huurvrije perioden / incentives
- Specifieke vaste lasten
- Specifieke objectgerelateerde kosten (zoals, niet verrekenbare BTW, servicekosten eigenaar, VvE, verhuurcourtage objectbeheer en onderhoudskosten indien deze substantieel afwijken van gebruikelijke waarden).

Let op: het gebruik van schematische vrijheid is in principe niet bedoeld voor de waardering van reguliere woningen, alleen in uitzonderlijke kan hiervan sprake zijn (bijvoorbeeld als er bij nul-op-de-meterwoningen een energieprestatievergoeding als extra kasstroom moet worden opgevoerd). Daarbij moet ten allen tijde altijd goed onderbouwd zijn waarom wordt gekozen voor de schematische vrijheid. Het toepassen van een beschouwingstermijn van 15-jaar in de DCF blijft gehandhaafd.

9.1.2 Markthuur(stijging)

In de basisversie is de markthuur voor woningen bepaald aan de hand van een modelmatige schatting. Deze schatting houdt geen rekening met specifieke omstandigheden waardoor de markthuur anders is dan uit het model voortvloeit. In de full versie heeft de externe taxateur de mogelijkheid om de modelmatig bepaalde markthuur te vervangen door zijn inschatting van de markthuur.

De markthuurstijging is in principe gekoppeld aan prijsinflatie. Als er gegronde redenen zijn om de markthuurstijging boven of onder inflatie te verwachten heeft de externe taxateur de mogelijkheid om dan af te wijken van de veronderstelde markthuurstijging.

9.1.3 Exit yield

Als alternatief voor de berekende eindwaarde uit de basisversie mag een exit yield gebruikt worden voor het bepalen van de eindwaarde ultimo jaar 15. De taxateur moet daarbij een goed navolgbare onderbouwing geven voor de hoogte van de exit yield en een duidelijke, logische relatie leggen tussen andere parameters en de exit yield (bijvoorbeeld: outputBAR, verouderingseffect, verwachte huur- en waardegroei, stijgende of dalende risicoperceptie gedurende beschouwingsperiode). Daarnaast moet ook de vergelijking en verschilduiding met de berekende eindwaarde worden gemaakt.

9.1.4 Leegwaarde(stijging)

De leegwaarde wordt in de basisversie ontleend aan de WOZ-waarde. Echter, er kunnen verschillende redenen zijn waarom de op deze wijze bepaalde leegwaarde niet aansluit bij de markt. Onder meer vloeit een mogelijk verschil voort uit de ficties waarop de WOZ-waardering is gebaseerd. De externe taxateur heeft de mogelijkheid om de WOZ-waarde te vervangen door een leegwaarde die beter aansluit bij de markt.

De leegwaardestijging is gedifferentieerd naar provincie en naar de vier grote steden. Het kan zijn dat er redenen zijn om van deze differentiatie af te wijken, bijvoorbeeld omdat de te verwachten stijging van de leegwaarde in de specifieke situatie niet overeenkomt met die van de provincie, respectievelijk de betreffende stad. De externe taxateur heeft de mogelijkheid om dan af te wijken van de veronderstelde leegwaardestijging.

9.1.5 Disconteringsvoet

De hoogte van de disconteringsvoet is modelmatig bepaald. Daarmee wordt niet altijd recht gedaan aan de risico's die voor specifieke objecten en/of specifieke locaties van toepassing zijn. Deze specifieke omstandigheden kunnen een andere disconteringsvoet rechtvaardigen. De toegelaten instelling heeft de mogelijkheid om dan een externe taxateur in te schakelen om een marktconforme disconteringsvoet vast te stellen. Als daartoe reden is, kan in dat geval dan ook een verschil worden gemaakt in de hoogte van de disconteringsvoet bij uitponden ten opzichte van doorexploiteren.

9.1.6 Onderhoud

In de basisvariant is voor de verschillende onderhoudscategorieën gewerkt met gemiddelde bedragen voor het onderhoud, die afhankelijk zijn van een beperkt aantal kenmerken van de verhuureenheid. In de praktijk kan de noodzaak voor onderhoud meer variëren dan in de basisvariant is uitgewerkt. Als dat zo is, kunnen de onderhoudsbedragen voor instandhoudingsonderhoud met tussenkomst van de externe taxateur worden aangepast. Het bedrag voor achterstallig onderhoud in de basisversie geeft alleen weer wat nodig is om de eenheid vanuit het perspectief van de woningcorporatie voldoende woontechnische kwaliteit te geven. Een marktpartij zal mogelijk ook markttechnische aanpassingen wensen. De daarmee gepaard gaande kosten kunnen desgewenst in de full-versie worden opgenomen.

9.1.7 Technische splitsingskosten

In de basisvariant zijn geen technische splitsingskosten opgenomen. Wel is toegelicht dat de technische splitsingskosten de uitgaven zijn die worden gemaakt ten behoeve van de nadere voorwaarden, die voortvloeien uit de afgegeven splitsingsvergunning door de gemeente. Het gaat hierbij niet om onderhoudskosten, maar om de aanvullende eisen die in het kader van de splitsing dienen te worden uitgevoerd. In de praktijk kunnen deze technische splitsingskosten van belang zijn bij de waardering. Als dit het geval is, kunnen de technische splitsingskosten met tussenkomst van de externe taxateur meegenomen worden.

9.1.8 Mutatie- en verkoopkans

De hoogte van de mutatiekans is gebaseerd op het gemiddelde aantal mutaties in de afgelopen vijf jaar. Deze mutatiekans hoeft niet te gelden voor de toekomst. Als daar reden voor is, onder meer omdat de feitelijke mutaties in de betrokken periode een afwijkend beeld laten zien, heeft de toegelaten instelling de mogelijkheid om een externe taxateur in te schakelen om de mutatiekans aan te passen.

Als er redenen zijn om aan te nemen dat de op basis van de mutatiekans vrijkomende verhuureenheden niet allemaal kunnen worden verkocht, kan daar ook rekening mee worden gehouden door een deel van de vrijkomende verhuureenheden in de wederverhuur te nemen. Voor deze verhuureenheden geldt dan dat de huur opgetrokken naar de markthuur of de maximale huur volgens het woningwaarderingssysteem. Verder is bij deze verhuureenheden in de toekomst weer dezelfde mutatiekans van toepassing.

9.1.9 Bijzondere uitgangspunten

Bijzondere uitgangspunten kunnen van toepassing zijn waarmee in de basisversie geen rekening wordt gehouden. Hierbij valt te denken aan bijvoorbeeld een langere of kortere leegstand als gevolg van mutatie dan voorgeschreven in de basisversie. Ook het effect van bijvoorbeeld

beklemmingsafspraken met de gemeente ten aanzien van huurverhoging en/of verkoop, die ook van kracht zijn voor een potentiële koper kan de taxateur meenemen bij de waardering.

Als vanuit een marktanalyse blijkt dat één van de scenario's (doorexploiteren of uitponden) niet realistisch is, dan kan de taxateur een uitzondering maken op regel dat de marktwaarde de hoogste van deze twee scenario's is en expliciet kiezen voor één van de scenario's. Bijvoorbeeld bij woningen in krimp- en aardbevingsgebieden, studentenwoningen en extramurale zorgwoningen.

9.1.10 Erfpacht

Zoals in het voorafgaande is aangegeven, zijn er zeer uiteenlopende erfpachtovereenkomsten tussen toegelaten instellingen en gemeenten. In de basisversie is gewerkt met een globale benadering. Als deze benadering onvoldoende aansluit bij de feitelijke situatie, is het verplicht met tussenkomst van de taxateur tot een betere schatting van het effect van de erfpacht op de waarde te komen.

9.2 De rol van opdrachtverlening aan externe taxateur

De waardering op basis van de full versie met de genoemde vrijheidsgraden vereist de inschakeling van een externe taxateur. De externe taxateur dient aangesloten te zijn bij het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT) of daarmee vergelijkbare beroeps- en gedragsregels te hanteren. In haar reglementen schrijft de NRVT voor dat sprake kan zijn van twee type taxaties, te weten een volledige taxatie of een hertaxatie. Het NRVT schrijft daarbij voor dat een hertaxatie uitsluitend kan worden uitgevoerd indien er in de voorgaande 36 maanden tenminste één volledige taxatie door hetzelfde taxatiebedrijf is uitgevoerd. De verwijzing naar volledige taxatie en hertaxatie komt hier uit voort. Bij deze vormen van taxatie zijn op basis van de NRVT verschillende rapportagevereisten van toepassing. Deze zijn opgenomen in "Bijlage 4 – Rapportagevereisten NRVT".

Bij het uitvoeren van de full-taxatie mag de taxateur van de reglementen van het NRVT afwijken voor de onderdelen die betrekking hebben op de kadastrale recherche, het titelonderzoek en de milieuaspecten. Ook de onderdelen die betrekking hebben op omschrijvingen van het gebouw en de omgeving vallen hier onder. Indien er bij de toegelaten instellingen 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. Dit hoeft niet perse de fysieke broninformatie van de corporatie zelf te zijn, maar kan ook een verklaring van de corporatie betreffen dat het vastgoed voldoet aan de vigerende bestemming, dat er geen bijzonderheden zijn ten aanzien van milieu en dat het vastgoed niet verder bezwaard is met zakelijke rechten. In deze gevallen bepaalt de taxateur of de verstrekte informatie en / of verklaring voldoende aannemelijk is en worden de overwegingen hierbij vermeld in het taxatierapport. De betreffende informatie of verklaring dient ook toegankelijk te zijn voor Autoriteit woningcorporaties en de accountant.

De taxaties in het kader van de full versie in 2016 dienen ten minste te voldoen aan de verplichte onderdelen van een "hertaxatie" conform de reglementen van het NRVT in het Addendum Grootzakelijk Vastgoed op Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed. Alle niet verplichte onderdelen uit genoemd reglement zijn optioneel of ter beoordeling aan de taxateur op basis van de informatie / verklaring van de woningcorporatie. Dit geldt ook als er in de afgelopen drie jaar geen "volledige taxatie" van het vastgoed heeft plaatsgevonden. In bijlage 4 is opgenomen welke onderdelen verplicht zijn, danwel optioneel of ter beoordeling van de taxateur komen.

Ten aanzien van de aangegeven vrijheidsgraden heeft de taxateur de ruimte om op basis van het principe “pas toe of leg uit” tot aanpassingen over te gaan in de modelmatige waardering, en daarmee voor afzonderlijke complexen tot een betere waardering te komen. De aanpassingen ten aanzien van de vrijheidsgraden dienen door de taxateur te worden toegelicht in het taxatierapport en daarnaast onderbouwd in het taxatiedossier te worden vastgelegd. In het taxatierapport dient per vrijheidsgraad toegelicht te worden waarom is afgeweken van de basisvariant van het waarderingshandboek. Verder dient per vrijheidsgraad de reikwijdte, aard en omvang van de aanpassing toegelicht te worden. In principe dienen de afwijkingen per vrijheidsgraad op complexniveau te worden verantwoord, tenzij de aard van de reikwijdte, aard en omvang van de aanpassing voor meerdere complexen hetzelfde is. In dat geval kan ook worden volstaan met een verantwoording op (deel)portefeuilleniveau. Het taxatierapport en het taxatiedossier worden door de taxateur verstrekt aan de toegelaten instelling en zijn op aanvraag beschikbaar voor de Autoriteit woningcorporaties.

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 markttechnische update als er in de afgelopen drie jaar een volledige taxatie heeft plaats gevonden. Voor het andere, tweederde deel van het vastgoed is een aannemelijkheidsverklaring van de externe taxateur vereist. Zoals vermeldt in hoofdstuk 2.5 kan de aannemelijkheidsverklaring alleen voor de reguliere woningen worden afgegeven.

De opdracht van de toegelaten instelling aan de externe taxateur dient in overeenstemming te zijn met wet- en regelgeving, in casu dit handboek en verder aan te sluiten bij de bepalingen van het reglement van de NRVT. Voorts dient in de opdracht vastgelegd te zijn dat de externe taxateur een taxatierapport en een taxatiedossier opstelt waarin nadere toelichting en onderbouwing is opgenomen daar waar gebruik is gemaakt van de vrijheidsgraden. Er mogen geen belemmeringen zijn voor de toegelaten instelling om het taxatierapport en het taxatiedossier aan de Autoriteit woningcorporaties ter beschikking te stellen.

10. BIJLAGE 1: DEFINITIES

Aangebroken complex: van het oorspronkelijke samengestelde waarderingscomplex zijn al één of meer afzonderlijke verhuureenheden verkocht. Het oorspronkelijke waarderingscomplex is daarmee niet meer voor 100% in het bezit van de corporatie en er is in het geval van meergezinswoningen een vereniging van eigenaren opgericht.

Actuele contractuur: bij de actuele contractuur gaat het om de kale huurprijs per maand van de verhuureenheid op de waardepeildatum 31 december 2016, die tussen huurder en verhuurder is overeengekomen.

Basisversie: de totstandkoming van de marktwaarde zoals weergegeven in het waarderingshandboek, waarbij geen gebruik wordt gemaakt van één of meer vrijheidsgraden. De tussenkomst van een externe taxateur is bij gebruikmaking van de basisversie niet noodzakelijk.

Doorexploiteerscenario: in dit scenario worden verhuureenheden bij mutatie doorverhuurd. Daarbij geldt dat bij de nieuwe verhuring na de mutatie de huur wordt opgetrokken naar de huur opgetrokken naar de markthuur of de maximale huur volgens het woningwaarderingstelsel. Aan het einde van de DCF-periode wordt een eindwaarde berekend. De kasstromen gedurende de DCF-periode en de eindwaarde worden contant gemaakt en leiden tot de marktwaarde in het doorexploiteerscenario.

Exoten / rafelranden: het vastgoed in exploitatie in de portefeuille van toegelaten instellingen dat naar aard en gebruik niet eenduidig bij een van de onderscheiden vastgoedtypen (wonen, parkeren, etc.) is onder te brengen wordt exoten / rafelranden genoemd. Het betreft bijvoorbeeld grond en tuinstroken en zendmastinstallaties. Ook daar waar huur- of gebruiksafspraken fundamenteel afwijken van een normale verhuring valt het pand in de categorie exoten (bijvoorbeeld bij verhuring om niet of specifieke afspraken omtrent onderhoud en beheer etc.).

Full versie: de totstandkoming van de marktwaarde zoals weergegeven in het waarderingshandboek, waarbij gebruik wordt gemaakt van één of meer vrijheidsgraden. De tussenkomst van een externe taxateur is voor deze vrijheidsgraden noodzakelijk. De externe taxateur heeft daarbij de taak uit te leggen waarom gebruik wordt gemaakt van de vrijheidsgraden ("pas toe of leg uit principe"). Daarnaast dient de externe taxateur in dit geval de uiteindelijke marktwaarde te valideren.

Gebruikersoppervlakte (GBO): gebruiksoppervlakte (GBO) van de verhuureenheid zoals vastgesteld door toepassing van NEN 2580. Het GBO bepaalt mede de energieprestatie van een zelfstandige huurwoning. Het gaat daarbij om de bepaling van de energieprestatie met:

- de energie-index. Deze bepaalt sinds 1 januari 2015 de Energie-Index, óf
- een energielabel van vóór 1 januari 2015

Huursom: de huursom is de te ontvangen nettohuur op jaarbasis, exclusief vergoedingen. Dit sluit aan bij de definitie in de verantwoordingsgegevens (dVi).

Leegstand: onder leegstand worden alle vormen van leegstand verstaan:

- Structurele leegstand: indien een verhuureenheid langere tijd niet verhuurd wordt is sprake van structurele leegstand. De redenen hiervoor kunnen zijn een ongunstige locatie en markttechnische omstandigheden (overaanbod en een ongunstige bouwindeling).
- Mutatieleegstand: indien een verhuureenheid niet onmiddellijk na vertrek van de voorgaande huurder, wordt verhuurd, is sprake van mutatieleegstand.
- Aanloopleegstand: een verhuureenheid is opgeleverd en wordt niet verhuurd. Tot 2 jaar na oplevering is sprake van tijdelijke aanloopleegstand, daarna is sprake van structurele leegstand. Indien sprake is van leegstand op de waardepeildatum 31 december 2016, wordt om rekentechnische redenen verondersteld dat deze leegstaande verhuureenheden tegen markthuur worden verhuurd. De kosten van leegstand maken onderdeel uit van mutatiekosten

Leegwaarde: de leegwaarde is de onderhandse verkoopwaarde van een verhuureenheid, vrij van huur, gebruik en overige lasten. Hierbij wordt verondersteld dat sprake is van de verkoopprijs op basis van kosten koper (k.k.). Onder overige lasten worden de makelaarskosten verstaan en de verdere kosten die niet onder de k.k. vallen.

Markthuur: het geschatte huurbedrag waarvoor het object op de waardepeildatum na behoorlijke marketing, onder de voorwaarden van de huurovereenkomst in een marktconforme transactie zou worden verhuurd door een bereidwillige verhuurder en een bereidwillige huurder, waarbij elk der partijen zou hebben gehandeld met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang.

Marktwaarde: het geschatte bedrag waarvoor het object op de waardepeildatum, na behoorlijke marketing, zou worden overgedragen in een marktconforme transactie tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper, waarbij de partijen zouden hebben gehandeld met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang.

Modelparameters: gegevens die noodzakelijk zijn voor de berekening van de marktwaarde en waarover dit handboek uitsluitend geeft.

Mutatiekans: de kans dat een verhuureenheid door het beëindigen van de huurovereenkomst vrij komt. De gemiddelde mutatiekans over de afgelopen vijf jaren wordt bepaald door het totaal aantal mutaties in die periode te delen door de som van de jaarlijkse ultimo standen van het aantal verhuureenheden van het complex.

Objectgegevens: specifieke gegevens die op het niveau van de verhuureenheid beschikbaar dienen te zijn. Deze gegevens komen uit de basisadministratie van de toegelaten instelling.

Oppervlakte VVO: het verhuurbaar vloeroppervlak van de verhuureenheid of in het geval van BOG/MOG/Zorgeenheid intramuraal is de oppervlakte, gemeten op vloerniveau, tussen de opgaande scheidingsconstructies, die de desbetreffende ruimte of groep van binnenruimten omhullen. Deze definitie volgt de NEN 2580 norm.

Oppervlakte BVO: het bruto verhuuroppervlak van de verhuureenheid of in het geval van BOG/MOG/Zorgeenheid intramuraal het contract is de vloeroppervlakte van een ruimte of van een groep ruimten gemeten op vloerniveau langs de buitenomtrek van de opgaande scheidingsconstructies, die de desbetreffende ruimte of groep van ruimte omhullen. Deze definitie volgt de NEN 2580 norm.

Parkeergelegenheden: parkeergelegenheden worden in principe alleen volgens het model voor parkeergelegenheden gewaardeerd als deze voorzieningen geen deel uitmaken van een woongelegenheid of BOG/MOG of intramuraal zorgvastgoed. Dit betekent dat parkeergelegenheden die wel deel uitmaken van aan een andere verhuureenheid, worden gewaardeerd als onderdeel van de betreffende verhuureenheid. Het maakt daarnaast niet uit of een losse parkeerplek aan een particulier of aan een bedrijf wordt verhuurd, mits sprake is van een apart contract voor de parkeergelegenheid. Parkeren op maaiveld valt onder parkeerplaats, parkeergelegenheden in een parkeergarage vallen onder garagebox.

Studenteneenheden: studenteneenheden zijn woongelegenheden die zowel zelfstandig als onzelfstandig van aard kunnen zijn. Studenteneenheden met een zelfstandig karakter, beschikken zelf over alle, voor het wonen noodzakelijke, voorzieningen. Studenteneenheden met een onzelfstandig karakter zijn voor de dagelijkse huishouding aangewezen op één of meerdere gemeenschappelijke voorzieningen. Deze gemeenschappelijke voorzieningen zijn echter alleen bestemd voor een selecte groep woongelegenheden.

In het waarderingsmodel voor woongelegenheden is de typologie "Studenteneenheden" opgenomen. Ondanks dat deze naam doet vermoeden dat alleen woongelegenheden met als doel de huisvesting van studenten onder deze term vallen, worden daarnaast ook enkele andere verhuureenheden onder deze groep geschaard. De aanvullende verhuureenheden vallen onder deze typologie omdat de aard van de verhuureenheid het niet toelaat om de norm ten behoeve van de kostentoe wijzing een EGW, MGW of extramuraal zorgvastgoed te gebruiken.

De volgende verhuureenheden worden gewaardeerd via de parameters van studenteneenheden:

- Kamergewijze verhuur (onzelfstandige eenheden)
- HAT-eenheden
- Containerwoningen
- Gebouwde studio's

Meerkamerwoningen die niet onzelfstandig worden verhuurd dienen via het waarderingsmodel voor MGW, danwel voor EGW te worden gewaardeerd. Deze meerkamerwoningen tellen daarmee niet mee voor het 5%-criterium voor studenteneenheden.

Uitpondscenario: in dit scenario worden verhuureenheden bij mutatie leeg verkocht. Op dat moment wordt de netto verkoopkasstroom ingerekend. Aan het eind van de DCF-periode wordt een eindwaarde opgenomen voor de verhuureenheden die nog niet zijn verkocht. De kasstromen gedurende de DCF-periode en de eindwaarde worden contant gemaakt en leiden tot de marktwaarde in het uitpondscenario.

Verhuureenheden: het gaat hierbij om het aantal verhuureenheden dat de toegelaten instelling in eigendom heeft per 31 december 2016.

Vrijheidsgraden: in de vrijheidsgraden is vastgelegd welke parameters met tussenkomst van een externe taxateur, mogen afwijken van de voorgeschreven parameters in het waarderingshandboek volgens de basisversie. Het toepassen van een vrijheidsgraad vereist nadere toelichting van de externe taxateur via het principe “pas toe of leg”.

Waarderingscomplex: bij de waardering op marktwaarde wordt gebruik gemaakt van een specifieke complexindeling: het waarderingscomplex. Elk waarderingscomplex bestaat in principe uit vergelijkbare verhuureenheden voor wat betreft type eenheid, bouwjaar en locatie. Daarnaast geldt de aanvullende eis dat een geheel waarderingscomplex als eenheid aan een derde partij is te verkopen. Op basis van deze uitgangspunten worden verhuureenheden bijeengebracht in een waarderingscomplex. Alle verhuureenheden van de toegelaten instelling maken deel uit van een waarderingscomplex of vormen een afzonderlijk waarderingscomplex.

Waarderingsmodellen: het handboek maakt onderscheid in vier verschillende waarderingsmodellen, te weten waarderingsmodellen voor woongelegenheden, BOG/MOG, parkeergelegenheden en intramuraal zorgvastgoed. De afzonderlijke waarderingsmodellen zijn van toepassing voor verschillende typen verhuureenheden:

Waarderingsmodel woongelegenheden

Reguliere woongelegenheden:

- Eengezins- en meergezinswoningen
- Studenteneenheden
- Extramuraal (zorg)eenheden
- Parkeergelegenheden behorende bij reguliere woongelegenheden (d.w.z. één verhuurcontract)

Niet-reguliere woongelegenheden

- Onzelfstandige eenheden in flats voor verplegend personeel
- Woonwagens en woonwagenstandplaatsen
- Woonschepen met ligplaatsen
- Standplaatsen
- Woonzorgcomplexen
- Kindertehuizen en jeugdinternaten
- Skaeve huse
- Parkeergelegenheden behorende bij niet-reguliere woongelegenheden (d.w.z. één verhuurcontract)

Waarderingsmodel BOG/MOG

- Buurthuizen
- Gemeenschapscentra
- Jongerencentra
- Scholen voor onderwijs
- Brede scholen
- Wijk sportvoorzieningen
- Ruimten voor maatschappelijk werk
- Ruimten voor welzijnswerk

- Opvangcentra
- Zorgsteunpunten
- Steunpunten voor o.a. schuldsanering
- Centra voor jeugd en gezin
- Ruimten voor dagbesteding gehandicapten/ouderen
- Hospices
- Multifunctionele centra voor maatschappelijke dienstverlening
- Dorps- of wijkbibliotheken
- Eigen kantoorruimten
- Veiligheidshuizen
- Centra voor werk(gelegenheid)
- Kleinschalige culturele activiteiten

Waarderingsmodel parkeergelegenheden

- Parkeerplaats
- Garagebox

Waarderingsmodel intramuraal zorgvastgoed

- Zorginstelling
- Psychiatrische inrichting
- Residentiële jeugdhulpverlening
- Verpleeghuis
- Verzorgingstehuis
- Ziekenhuis

Zorgeenheden (extramuraal): er is sprake van extramurale zorgeenheden bij woongelegenheden die bestemd zijn om afzonderlijk aan een bewoner te worden verhuurd op basis van een huurovereenkomst en niet op basis van een zorgovereenkomst. Het betreft hierbij de woongelegenheden voor personen met een frequente zorgbehoefte.

Zorgeenheden (intramuraal): er is sprake van intramurale zorgeenheden bij verhuureenheden die niet bestemd zijn om afzonderlijk aan een bewonder te worden verhuurd. Deze intramurale zorgeenheden worden gezamenlijk aan één zorgpartij verhuurd door middel van een zorgovereenkomst. Dit betekent dat de betreffende zorgpartij zelf zorgt voor de toewijzing en afwikkeling van de administratie rondom de verhuur van de eenheden.

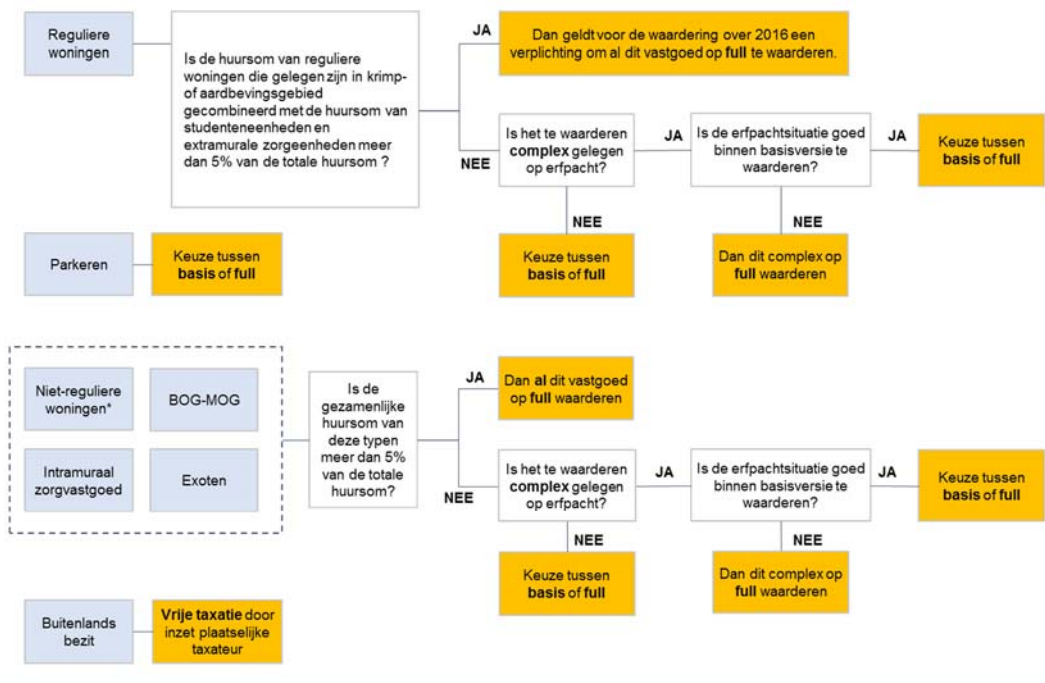
11. BIJLAGE 2: OVERZICHT KRIMP- EN AARDBEVINGSGEBIEDEN

Krimp- en aardbevingsgebieden	Regio	Gemeenten
1.	Eemsdelta	Appingedam Delfzijl Eemsum Loppersum
2.	Oost-Groningen	Bellingwedde Menterwolde Oldambt Pekela Stadskanaal Veendam Vlagtwedde
3.	Overig Groningen	Hoogezand-Sappermeer Slochteren Winsum Bedum Ten Boer
4.	De Marne	De Marne
5.	Parkstad Limburg	Brunssum Heerlen Kerkrade Nuth Landgraaf Onderbanken Simpelveld Voerendaal
6.	Maastricht-Mergelland	Eijsden-Margraten Gulpen-Wittem Maastricht Meerssen Vaals Valkenburg aan de Geul
7.	Westelijke Mijnstreek	Beek Schinnen Sittard-Geleen Stein
8.	Zeeuws-Vlaanderen	Hulst Sluis Terneuzen
9.	Achterhoek	Aalten Bronckhorst Berkelland Doetinchem Montferland Oost Gelre Oude IJsselstreek Winterswijk
10.	Noord-Friesland	Achtkarspelen Dantumadiel Dongeradeel Ferwerderadiel Kollumerland en Tytsjerksteradiel

12. BIJLAGE 3: OVERZICHT BASIS – FULL EN TAXATIECYCLUS

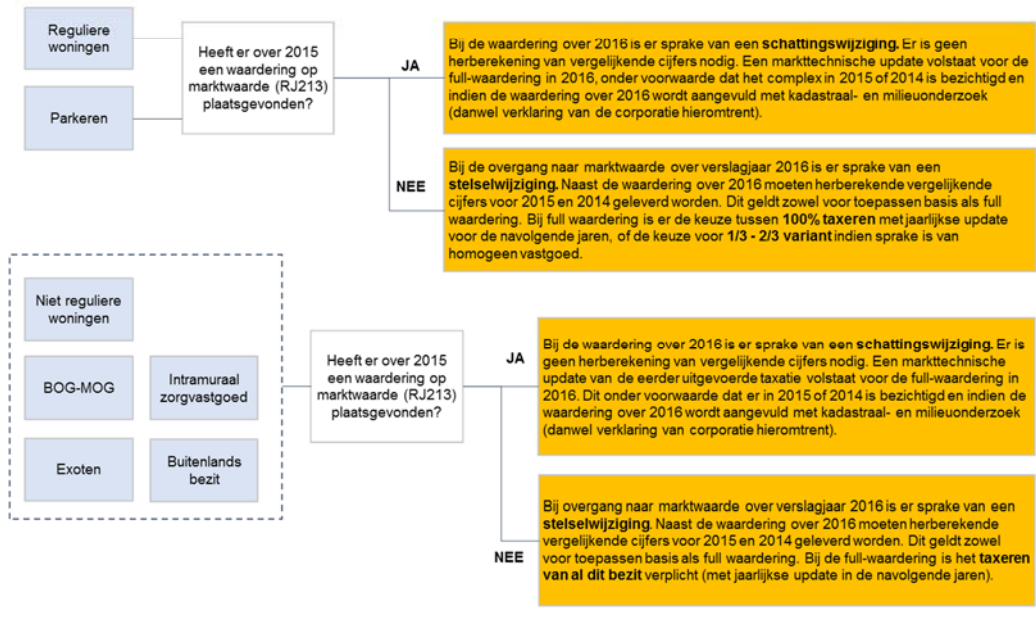
Overzicht basis of full variant en taxatieuitgangspunten

1. Basis óf full naar vastgoedtype



* Niet-reguliere woningen zoals omschreven in "Bijlage 1 – Definities" onder waarderingsmodellen

2. Taxatie uitgangspunten



13. BIJLAGE 4: RAPPORTAGE VEREISTEN VANUIT NRVT

Rapportage vereisten	Volledige taxatie	Hertaxatie	Full taxatie handboek
Opdracht			
Benoeming identiteit van de Opdrachtgever	x	x	x
Identiteit van de Taxateurs	x	x	x
Kwalificatie van de Taxateurs	x	x	x
Verklaring onafhankelijkheid / eerdere betrokkenheid bij het object, objectiviteit ten opzichte van de taxatie-Opdracht	x	x	x
Doel van de taxatie	x	x	x
Type taxatie (volledige taxatie, hertaxatie, update, waarde-advies)	x	x	x
Verwijzing Opdrachtbrief afspraken tussen Opdrachtgever en Taxateur	x	x	x
Instructies van de cliënt of ieder ander die betrokken is bij de taxatie	x	x	x
Bevestiging taxatie conform welke Standaarden (IVS/ EVS/ RICS etc.)	x	x	x
Identificatie van het te taxeren object op basis van opdracht			
Het onderwerp van de taxatie (met omschrijving)	x	x	x
Type object	x	x	x
Gebruik van het object (eigen gebruik/ belegging)	x	x	x
Te taxeren belang	x	x	x
Taxatie			
Waardepeildatum	x	x	x
Gebeurtenissen na inspectiedatum en na de waardepeildatum	x	x	x
Datum inspectie	x	x	x
Mate van inspectie ter plaatse	x	x	x
Definitie van de getaxeerde waarde	x	x	x
Getaxeerde waarde(n) in cijfers en woorden	x	x	x
Gebruikte valuta (Euro)	x	x	x
Gehanteerde taxatiemethodiek	x	x	x
Verklaring controlerend taxateur	x	x	x
Uitgangspunten	x	x	x
Bijzondere uitgangspunten	x	x	x
Juridisch			
Kadastrale recherche	x	u	u
Titelonderzoek/ zakelijke rechten	x	u	u
Eigendomssituatie/ erfpachtsomschrijving	x	u	u
Bestemming en gebruiksmogelijkheden	x	u	u
Milieuaspecten			
Milieuaspecten	x	u	u
Specificaties fysieke aard object			
Globale omschrijving	x	u	u
Oppervlakten conform NEN 2580/ aantallen p.p. etc.	x	u	u
Globale beschrijving bouwaard, installaties, materiaalgebruik en indeling van het object etc.	x	u	u
Locatie			
Stand en ligging	x	u	u
Bereikbaarheid	x	u	u

Locatieomschrijving	x	u	u
Huursituatie			
Gebruikssituatie	x	x	x
Overzichtelijke actuele huurlijst (identiteit huurders, opp VVO m ² , expiratedatum, leegstand etc.)	x	x	x
Bijzonderheden per huurovereenkomst (incentives, allonges etc.)	x	x	x
Bronvermelding: aangeleverde huurovereenkomsten, sideletters, en allonges per huurder	x	x	x
Courantheid			
Locatiebeoordeling	x	u	u
Objectbeoordeling	x	u	u
Mate van verhuurbaarheid/ gebruik met motivatie (beschrijving)	x	x	x
Mate van verkoopbaarheid met motivatie (beschrijving)	x	x	x
Risico-analyse			
SWOT-analyse	x	x	x
Markt			
Marktvisie algemeen	x	-	-
Marktvisie lokaal/ regionaal	x	-	-
Referentietransacties:	x	x	x
- verhuurtransacties / aanbod verhuur	x	x	x
- verkoop- en beleggingstransacties	x	x	x
Toelichting op de waardering			
Omschrijving toelichting op de waardering (taxatiebenadering)	o	o	o
Evaluatie			
Back-testing: Verklaring t.o.v. laatst bekende taxatie indien voorhanden en transparant	o	o	o
Onzekerheid taxatie			
Als gevolg van informatievoorziening	o	-	-
Als gevolg van gebrek marktinformatie	o	-	-
Marktomstandigheden	o	-	-
Algemene taxatie-onnauwkeurigheid	o	-	-
Bronvermelding en mate van onderzoek			
Lijst bronvermelding (ontvangen informatie en eigen onderzoek Taxateur)	x	u	u
Definities en beschrijving o.a.			
Marktwaaarde	x	x	x
Markthuur	x	x	x
Omschrijving taxatiebenadering (BAR, NAR, DCF etc.)	x	x	x
Algemene voorwaarden/ uitgangspunten			
Algemene uitgangspunten ten aanzien van onderhoud, milieu, gebruik, BTW en ontvangen informatie	x	x	x

X = verplicht

O = optioneel, indien van toepassing

U = uitgangspunt op basis van / verwijzing naar vorige volledige taxatie (bij hertaxatie) óf op basis van / verwijzing naar informatie / verklaring van corporatie (bij handboek)

14. BIJLAGE 5: VOORBEELDEN EINDWAARDEBEREKENING

In deze bijlage is een drietal voorbeelden opgenomen van het berekenen van de eindwaarde op basis van de voortdurende looptijd benadering. De manier waarop de verschillende kapitalisatiefactoren K1, K2 en K3 worden berekend, is uitgewerkt in paragraaf eindwaarde (5.2.16) in hoofdstuk 5 van het handboek.

Voorbeeld 1: doorexpluiten - doorexpluiten

Aannamen

Disconteringsvoet	7,49%
Mutatiegraad doorexpluiten	6,00%
Reguliere maandhuur	709,75
Maximale huur per maand	1.166,31

	Jaar 15	Kas- stroom CF ₁₅	Groei- voet g	Kapita- lisatie- factor K	CW	Factor
Inkomsten						
Huur uit geharmoniseerde deel	8.378,69	8.378,69	2,00%	19,26	161.394,24	K1
Huur uit ongeharmoniseerde deel	3.333,03	3.333,03	2,00%	8,56	28.537,67	K2
Ongeharmoniseerde huur naar maximale huur	0,00	5.477,06	2,00%	10,70	58.606,55	K3
<i>Totale inkomsten</i>	<u>11.711,72</u>				<u>248.538,46</u>	
Uitgaven						
Onderhoud	-1.251,16	-1.251,16	2,50%	21,30	-26.645,36	K1
Mutatieonderhoud	-68,25	-68,25	2,50%	21,30	-1.453,38	K1
Beheer	-572,98	-572,98	2,50%	21,30	-12.202,37	K1
Overig	-619,38	-619,38	2,00%	19,26	-11.930,80	K1
Erfpacht	0,00	0,00	2,00%	19,26	0,00	K1
Verhuurderheffing	-592,98	-592,98	2,00%	8,56	-5.077,13	K2
Veroudering	0,00	-1.251,16	2,50%	21,30	-26.645,36	K1
<i>Totale uitgaven</i>	<u>-3.104,74</u>				<u>-83.954,40</u>	

Eindwaarde o.b.v. doorexpluiten vanaf jaar 15

164.584,06

Voorbeeld 2: doorexploiteren - uitponden

Aannamen

Disconteringsvoet	7,49%
Mutatiegraad doorexploiteren	6,00%
Mutatiegraad eindwaardescenario uitponden	4,20% ¹²
Reguliere maandhuur	709,75
Maximale huur per maand	1.166,31

	Jaar 15	Kas- stroom CF ₁₅	Groei- voet g	Kapita- lisatie- factor K	CW	Factor
Inkomsten						
Huurinkomsten	11.711,72	11.711,72	2,00%	10,37	121.394,20	K2
Verkoopopbrengsten	0,00	11.288,70	2,00%	10,37	117.009,53	K2
<i>Totale inkomsten</i>	<u>11.711,72</u>				<u>238.403,73</u>	
Uitgaven						
Onderhoud	-1.251,16	-1.251,16	2,50%	10,95	-13.703,71	K2
Mutatieonderhoud	-68,25	-68,25	2,50%	10,95	-747,48	K2
Beheer	-572,98	-572,98	2,50%	10,95	-6.275,68	K2
Overig	-619,38	-619,38	2,00%	10,37	-6.420,00	K2
Erfpacht	0,00	0,00	2,00%	10,37	0,00	K2
Verhuurderheffing	-592,98	-592,98	2,00%	10,37	-6.146,33	K2
Verkoopkosten	0,00	-296,30	2,50%	10,95	-3.245,30	K2
Veroudering	0,00	-1.251,16	2,50%	10,95	-13.703,71	K2
<i>Totale uitgaven</i>	<u>-3.104,74</u>				<u>-50.242,21</u>	
Eindwaarde o.b.v. uitponden vanaf jaar 15					188.161,52	

¹² De mutatiegraad in het eindwaardescenario uitponden is 70% van de mutatiegraad in het marktwaardescenario doorexploiteren: 70% van 6,00% geeft 4,20%.

Voorbeeld 3: uitponden - uitponden

Aannamen

Disconteringsvoet	7,49%	
Mutatiegraad doorexpluiten	6,00%	
Mutatiegraad uitponden jaar 15	4,20% ¹³	
Mutatiegraad eindwaardescenario uitponden	3,00% ¹⁴	71% ¹⁵ (tov jr 15)
Reguliere maandhuur	709,75	
Maximale huur per maand	1.166,31	

	Jaar 15		Kas- stroom CF ₁₅	Groei- voet g	Kapita- lisatie- factor K	CW	Formule
Inkomsten							
Huurinkomsten	4.028,95		4.028,95	2,00%	12,00	48.337,28	K2
Verkoopopbrengsten	5.511,03	71%	3.936,45	2,00%	12,00	47.227,45	K2
<i>Totale inkomsten</i>	<u>9.539,98</u>					<u>95.564,73</u>	
Uitgaven							
Onderhoud	-597,84		-597,84	2,50%	12,78	-7.641,19	K2
Mutatieonderhoud	-23,32		-23,32	2,50%	12,78	-298,08	K2
Beheer	-273,78		-273,78	2,50%	12,78	-3.499,32	K2
Overig	-295,96		-295,96	2,00%	12,00	-3.550,74	K2
Erfpacht	0,00		0,00	2,00%	12,00	0,00	K2
Verhuurderheffing	-688,39		-688,39	2,00%	12,00	-8.258,99	K2
Verkoopkosten	-144,65	71%	-103,32	2,50%	12,78	-1.320,59	K2
Veroudering	0,00		-597,84	2,50%	12,78	-7.641,19	K2
<i>Totale uitgaven</i>	<u>-2.023,95</u>					<u>-32.210,11</u>	
Eindwaarde o.b.v. uitponden vanaf jaar 15						63.354,62	

¹³ Mutatiegraad uitponden in jaar 15 is 70% van mutatiegraad doorexpluiten

¹⁴ Mutatiegraad voor eindwaardescenario uitponden is 50% van de mutatiegraad doorexpluiten

¹⁵ De mutatiegraad in het eindwaardescenario uitponden (3,0%) als percentage van de mutatiegraad in jaar 15 van doorexpluiten (4,2%)