



**George G.M. ten Have**

# **TAXATIELEER VASTGOED 2**



Noordhoff Uitgevers

**4e druk**



**Makelaardij  
&  
Vastgoed**



## **Taxatieleer vastgoed 2**

Het herschrijven van een boek vraagt bijna evenveel tijd als het schrijven ervan. Als deze activiteit naast vele andere werkzaamheden moet gebeuren, wordt het gezinsleven onder zware druk gezet. Ik ben mijn vrouw Ellen en mijn kinderen Jorg en Leonoor veel dank verschuldigd voor hun begrip en geduld. Ik heb daarom een gedichtje voor hen gemaakt:

***De toenadering***

*De zonnestilstand is geweest  
Het licht wint weer aan kracht  
En nu, nu zie ik je andermaal  
Je hebt op mij gewacht*

*Onuitputtelijk water  
Standvastige grond  
Grens van verwachting  
Je verstomt mijn mond*

*De wind is geluwd  
De kou uit de lucht  
De vooruitgang stuwt de lente  
Je toenadering treft mijn hart*



# Taxatieleer vastgoed 2

George G.M. ten Have

Vierde druk

Noordhoff Uitgevers Groningen/Houten

Ontwerp omslag: Dorèl e.a. Groningen  
Omslagillustratie: Dorèl e.a., Josee Jansen

Eventuele op- en aanmerkingen over deze of andere uitgaven kunt u richten aan:  
Noordhoff Uitgevers bv, Afdeling Hoger Onderwijs, Antwoordnummer 13, 9700 VB  
Groningen, e-mail: info@noordhoff.nl

1 2 3 4 5 / 11 10 09

© 2007 Noordhoff Uitgevers bv Groningen/Houten, The Netherlands.

Behoudens de in of krachtens de Auteurswet van 1912 gestelde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enig andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever. Voor zover het maken van reprografische verveelvoudigingen uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16h Auteurswet 1912 dient men de daarvoor verschuldigde vergoedingen te voldoen aan Stichting Reprorecht (postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, [www.cedar.nl/reprorecht](http://www.cedar.nl/reprorecht)). Voor het overnemen van korte gedeelte(n) uit deze uitgave in bloemlezingen, readers en andere compilatiewerken (artikel 16 Auteurswet 1912) kan men zich wenden tot Stichting PRO (Stichting Publicatie- en Reproductierechten Organisatie, postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, [www.cedar.nl/pro](http://www.cedar.nl/pro)).

*All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise, without the prior written permission of the publisher.*

ISBN (ebook) 978-90-01-84852-1  
ISBN 978-90-01-00004-2  
NUR 163

## Woord vooraf bij de vierde druk

Vanaf ongeveer 1990 is de Nederlandse vastgoedbranche sterk geprofessionaliseerd en is de uitdaging voor de taxateurs van onroerende zaken groter dan ooit tevoren. Was het in de daaraan voorafgaande jaren nog mogelijk voor de taxateur zich te beroepen op zijn ervaring en kennis, tegenwoordig vraagt de consument om een uitgebreide analyse en onderbouwing. Ook in de professionele markt ontwikkelen de taxatietechnieken en taxatierichtlijnen zich in een hoog tempo. Wat gisteren nog vooruitstrevend was, is vandaag alweer achterhaald. Het is dan ook van essentieel belang dat cursussen en studieboeken over de taxatieleer niet achterblijven.

De opzet van *Taxatieleer vastgoed* is geheel aangepast aan de jongste ontwikkelingen op het gebied van de persoonscertificatie van taxateurs en makelaars in onroerende zaken. De persoonscertificatie valt daarbij uiteen in taxatiekennis voor de taxateur-generalist en die voor de taxateur-specialist. *Taxatieleer vastgoed* is daarom gesplitst in twee boeken. *Taxatieleer vastgoed 1* gaat uit van de kennis die een makelaar-taxateur moet hebben om in aanmerking te komen voor de persoonscertificatie tot Register Makelaar-Taxateur. *Taxatieleer vastgoed 2* vult die kennis aan tot het niveau van een specialist en biedt de mogelijkheid om in aanmerking te komen voor de persoonscertificatie tot Register-Taxateur bedrijfsmatig vastgoed of Register-Taxateur landelijk vastgoed.

In deze vierde druk zijn de invoering van de Wet op het financieel toezicht en de Grondexploitatiewet verwerkt. Ook de gevolgen van Bazel 2 en de wetswijziging van de Wet op de Ruimtelijke Ordening worden behandeld. De hoofdstukken zijn hernummerd, waardoor de leesbaarheid is vergroot.

Met name bij de gespecialiseerde onderwerpen van *Taxatieleer vastgoed 2* heb ik veel gebruikgemaakt van specialisten op het betreffende vakgebied. Zij hebben het conceptmanuscript met veel enthousiasme en deskundigheid van commentaar voorzien. Soms leverde dat goede discussies op, die uiteindelijk uitmondde in nieuwe inzichten in het betreffende vakgebied. Ik ben deze collega's, en inmiddels vrienden, veel dank verschuldigd voor hun bijzondere bijdrage.

Ook heb ik in de afgelopen jaren waardevolle suggesties van collega's en studenten ontvangen. Ook hen dank ik daarvoor en ik hoop dat ik na het verschijnen van deze vierde druk ook op hun aanbevelingen mag rekenen.

Met dankbaarheid benutte ik de grote kennis en ervaring van mijn compagnons en collega's bij Boer Hartog Hooft. Ik heb hen soms volledig tot wanhoop gebracht met al mijn vragen en zagen. Maar hun kritische blik en commentaar waren stimulerend en leerzaam, en hebben op vele punten tot verbetering en verduidelijking geleid.

George G.M. ten Have RT  
Apeldoorn, maart 2007





# Inhoud

## Studiewijzer 13

### Taxatieleer vastgoed 2

#### Taxatieleer voor de gespecialiseerde register-taxateur

- 1 Globalisering van vastgoedwaardering 18**
  - 1.1 Ontwikkeling van taxatiestandaarden 20
  - 1.2 Marktgeoriënteerde waardebegrippen 24
  - 1.3 Jaarrekening 30
  - 1.4 Hypothecaire financiering 37
  - Samenvatting 38
  
- 2 Researchtechnieken 41**
  - 2.1 Vastgoedonderzoek 42
  - 2.2 Kennismanagement 43
  - 2.3 Datamanagement 47
  - 2.4 Referentiedata en algemene data 56
  - Samenvatting 67
  
- 3 Taxatiemethoden voor de gespecialiseerde praktijk 69**
  - 3.1 Regressiemethode 70
  - 3.2 Discounted Cash Flow-methode 83
  - 3.3 Draagkrachthuurmethode 104
  - 3.4 Gross operating profit-methode 105
  - Samenvatting 118
  
- 4 Risicoanalyse 121**
  - 4.1 Risicomanagement 122
  - 4.2 Risico van het voorspellen 124
  - 4.3 Scenarioanalyse 128
  - 4.4 Gevoeligheidsanalyse 132
  - 4.5 Simulatieanalyse 134
  - Samenvatting 139
  
- 5 Rendement en yield 141**
  - 5.1 Rendement 142
  - 5.2 Rendement en inflatie 145
  - 5.3 Rendement en groeiverwachting 147
  - 5.4 Rendement en risico 148
  - 5.5 Rendement en management 157
  - 5.6 Yield 160
  - Samenvatting 166
  
- 6 7:290 BW-bedrijfsruimte 169**
  - 6.1 Definitie 7:290 BW-bedrijfsruimte 170
  - 6.2 Wettelijke regeling 171
  - 6.3 Huurprijsaanpassing 177

- 6.4 Berekeningswijze 195  
Samenvatting 203
  
- 7      **Onteigening** 205**
  - 7.1 Wettelijke basis 206
  - 7.2 Minnelijk overleg 208
  - 7.3 Procedurele aspecten 209
  - 7.4 Vermogensschade 212
  - 7.5 Waardevermindering van het overblijvende 222
  - 7.6 Inkomensschade 224
  - 7.7 Bijkomende schade 233
  - 7.8 Belastingsschade 236
  - 7.9 Deskundige bijstand 238
  - 7.10 Schadestaat 238  
Samenvatting 247
  
- 8      **Bestuurscompensatie** 251**
  - 8.1 Wettelijke regeling 252
  - 8.2 Planschade 256
  - 8.3 Nadeelcompensatie 259
  - 8.4 Voorwaarden bestuurscompensatie 261
  - 8.5 Schadeberekening 269  
Samenvatting 275
  
- 9      **Jaarrekening** 277**
  - 9.1 Wettelijk kader 278
  - 9.2 Doel van de jaarrekening 280
  - 9.3 Materiële vaste activa 282
  - 9.4 Waardering 285
  - 9.5 Actuele waarde 292
  - 9.6 Vastgoedbeleggingen 301
  - 9.7 Ontwikkelingsvastgoed 306
  - 9.8 Bijzondere bedrijfstakken 308
  - 9.9 Fusies en overnames 315  
Samenvatting 316
  
- 10     **Internationale financiering** 319**
  - 10.1 Wettelijk kader 320
  - 10.2 Wezen van de hypotheekwaarde 327
  - 10.3 Methodische beginselen bij de hypotheekwaarde 331
  - 10.4 Hypotheekwaarde in fluctuerende markten 338
  - 10.5 Speciale karakteristieken naar type vastgoedobject 340
  - 10.6 Speciale taxatiesituaties 345  
Samenvatting 348
  
- 11     **Indices** 351**
  - 11.1 Benchmarking 352
  - 11.2 ROZ/IPD-Vastgoedindex 353
  - 11.3 Aedex/IPD Corporatie Vastgoedindex 362  
Samenvatting 376

- 12 Wooncomplexen 379**
  - 12.1 Definitie en plaatsbepaling 380
  - 12.2 Onverhuurde woningen 381
  - 12.3 Verhuurde woningen 385
  - Samenvatting 406
  
- 13 Winkels 409**
  - 13.1 Definitie en plaatsbepaling 410
  - 13.2 Typering van winkelcentra 410
  - 13.3 Locatie 417
  - 13.4 Bouwkundige aspecten 420
  - 13.5 Branchering 423
  - 13.6 Positie van de huurders 425
  - 13.7 Waardebepaling 428
  - Samenvatting 430
  
- 14 Shoppingcentra 431**
  - 14.1 Definitie en plaatsbepaling 432
  - 14.2 Diagnose van een shoppingcentrum 432
  - 14.3 Lokale economische kwaliteit 433
  - 14.4 Locatie 437
  - 14.5 Functionele aspecten 438
  - 14.6 Fysieke aspecten 440
  - 14.7 Waardebepaling 443
  - Samenvatting 447
  
- 15 Kantoren 449**
  - 15.1 Definitie en plaatsbepaling 450
  - 15.2 Diagnose van een kantoorcomplex 451
  - 15.3 Lokale economische kwaliteit 451
  - 15.4 Locatie 461
  - 15.5 Functionele aspecten 465
  - 15.6 Fysieke aspecten 470
  - 15.7 Waardebepaling 476
  - Samenvatting 479
  
- 16 Bedrijfsruimten 481**
  - 16.1 Definitie en plaatsbepaling 482
  - 16.2 Diagnose van een bedrijfsruimte 484
  - 16.3 Lokale economische kwaliteit 484
  - 16.4 Locatie 485
  - 16.5 Functionele aspecten 493
  - 16.6 Fysieke aspecten 496
  - 16.7 Waardebepaling 498
  - Samenvatting 501
  
- 17 Horeca 503**
  - 17.1 Definitie en plaatsbepaling 504
  - 17.2 Diagnose van een horecaobject 505
  - 17.3 Economische kwaliteit 506
  - 17.4 Locatie 508
  - 17.5 Fysieke aspecten 509
  - 17.6 Juridische aspecten 514

- 17.7 Waardebepaling 516  
Samenvatting 520
  
- 18 Hotels 521**
  - 18.1 Definitie en plaatsbepaling 522
  - 18.2 Diagnose van een hotel 523
  - 18.3 Economische aspecten 524
  - 18.4 Locatie 527
  - 18.5 Functionele aspecten 529
  - 18.6 Fysieke aspecten 533
  - 18.7 Juridische aspecten 535
  - 18.8 Waardebepaling 541  
Samenvatting 544
  
- 19 Recreatie en leisure 547**
  - 19.1 Definitie en plaatsbepaling 548
  - 19.2 Exploitatiegebonden vastgoed 549
  - 19.3 Ondernemingsplan 552
  - 19.4 Juridische aspecten 552
  - 19.5 Fysieke aspecten 553
  - 19.6 Commerciële aspecten 553
  - 19.7 Bedrijfseconomische aspecten 554
  - 19.8 Sectoren 555
  - 19.9 Waardebepaling 558  
Samenvatting 562
  
- 20 Agrarisch vastgoed 563**
  - 20.1 Definitie en plaatsbepaling 564
  - 20.2 Economische aspecten 565
  - 20.3 Juridische aspecten 570
  - 20.4 Fysieke aspecten 587
  - 20.5 Bedrijfsoutillage 593
  - 20.6 Waardebepaling 595  
Samenvatting 603
  
- 21 Ontwikkelingsvastgoed 605**
  - 21.1 Definitie en plaatsbepaling 606
  - 21.2 Gemeentelijk grondbeleid 608
  - 21.3 Strategische grondvoorraad 614
  - 21.4 Ontwikkelingsvastgoed in uitvoering 623  
Samenvatting 640

**Geraadpleegde literatuur 643**

**Met dank aan 647**

**Over de auteur 648**

**Lijst van afkortingen 649**

**Lijst van symbolen 653**

**Register 657**

**Website [www.taxatieleer.noordhoff.nl](http://www.taxatieleer.noordhoff.nl):**

- (Word) Taxatierapport financiering woningen
- (Word) Taxatierapport bedrijfsruimte
- (Word) Taxatierapport agrarisch vastgoed
- (Excel) NAR-berekening marktwaarde (verhuurd)
- (Excel) NAR-berekening marktwaarde (leeg)
- (Excel) DCF-berekening

**Verkorte inhoud Taxatieleer vastgoed 1  
Taxatieleer voor de Register-Makelaar en Taxateur**

- 1 Ontwikkeling van de economische waardetheorie
- 2 Concepten van marktprijs, marktwaarde en worth
- 3 Fundamenten van de taxatieleer
- 4 Taxateur en opdrachtgever
- 5 Het taxatieproces
- 6 Waardebegrippen
- 7 Juridische en fiscale waardering
- 8 Externe en algemene invloedsfactoren
- 9 Interne vastgoedobjectkwaliteit
- 10 Taxatiemethoden voor de algemene praktijk
- 11 Eindoordeel
- 12 Taxaties voor specifieke doeleinden



## Studiewijzer

### Opzet van het boek

*Taxatieleer vastgoed* bestaat uit twee afzonderlijke boeken.

*Taxatieleer vastgoed 1* behandelt voornamelijk de onderwerpen die een taxateur van woningen en eenvoudige niet-woningen aangaan. Het is zo veel mogelijk afgestemd op de eisen die gesteld worden aan niet-gespecialiseerde makelaars en taxateurs van onroerende zaken om in aanmerking te komen voor persoonscertificatie.

*Taxatieleer vastgoed 2* gaat in op de eisen die gesteld worden aan de gespecialiseerde taxateur. In een aantal gevallen is het een verdieping van de onderwerpen die in *Taxatieleer vastgoed 1* reeds zijn behandeld. Anderzijds zijn er nieuwe onderwerpen aan toegevoegd. Om de onderwerpen van *Taxatieleer vastgoed 2* goed te kunnen begrijpen, is het wel noodzakelijk om *Taxatieleer vastgoed 1* te bestuderen.

### Leerdoelen

De student kan na bestudering van *Taxatieleer vastgoed 1* in de algemene praktijk van de makelaar-taxateur aan de slag om de verworven kennis met praktijkervaring aan te vullen.

Na bestudering van *Taxatieleer vastgoed 2* heeft de student:

- begrip van de voor de branche relevante informatiesystemen en kan hij deze in de praktijk gebruiken;
- inzicht in de analysetechnieken die voor de gespecialiseerde praktijk van belang zijn en hij kan hiermee werken;
- inzicht in de geavanceerde taxatiemethoden en hij kan hiermee werken;
- begrip van de verschillende typen vastgoed en hij kan daarbij de geëigende taxatiemethoden en waardebegrippen toepassen;
- begrip van de verschillende richtlijnen die op het gebied van de taxatieleer van toepassing zijn en hij kan die richtlijnen op de geëigende momenten toepassen;
- begrip van contra-expertise;
- begrip van en inzicht in de elementen die een rol spelen bij de waardering van ontwikkelingsprojecten;
- begrip van en inzicht in de elementen die van betekenis zijn bij de waardering ten behoeve van vastgoedindices;
- geleerd hoe hij in het geval van onteigening de schade dient te bepalen.

De student kan zich na bestudering van *Taxatieleer vastgoed 2* in de gespecialiseerde praktijk van de taxateur op een onderdeel verder specialiseren. De aangeboden stof biedt de theoretische basis voor de persoonscertificatie tot Register-Taxateur van bedrijfsmatig vastgoed en/of landelijk vastgoed.

### Voor wie is dit boek bedoeld?

*Taxatieleer vastgoed* is in de eerste plaats bedoeld voor studenten die Register Makelaar-Taxateur en/of gespecialiseerd Register-Taxateur willen worden. Van de studenten wordt niet verwacht dat zij na het bestuderen van *Taxatieleer vastgoed* volwaardige taxateurs zijn. Wel zullen zij begrijpen dat het waar-

deren van vastgoed een zelfstandige functie binnen het vakgebied van vastgoed is. Ook begrijpen zij hoe een taxateur te werk gaat en welke technieken en richtlijnen hij daarbij gebruikt. Het is voor de studenten een praktisch leerboek.

Ook de praktiserende taxateur maakt veelvuldig gebruik van *Taxatieleer vastgoed*. Voor hem zijn de specifieke problemen in de praktijk vaak oplosbaar met onderdelen uit dit boek. Voor de taxateur is het een naslagwerk en standaardwerk.

De professionele opdrachtgevers zoals projectontwikkelaars, beleggers en financiers hebben behoefte aan achtergrondinformatie over de taxatieleer en maken vaak ook gebruik van de technieken en richtlijnen van de taxateur.

Ten slotte zullen ook andere beroepsgroepen *Taxatieleer vastgoed* als referentie gebruiken. Met name de accountants, advocaten en notarissen komen veelvuldig in aanraking met cliënten die op de een of andere manier met taxaties te maken hebben. Voor hen is *Taxatieleer vastgoed* een leidraad.

De tekst is zo veel mogelijk toegankelijk gemaakt voor al deze verschillende doelgroepen.

### **Voorkennis**

Het waarden van vastgoed kent veel aspecten die betrekking hebben op andere vakgebieden. Het zou te veel zijn om al die aspecten in één boek te behandelen. Er wordt van uitgegaan dat de lezer op de hoogte is van:

- publiekrecht vastgoed: waaronder de Woningwet, Wet op de Ruimtelijke Ordening, belastingwetgeving;
- privaatrecht vastgoed: waaronder zakenrecht, verbintenissenrecht, pachtrecht, rechtspersonenrecht;
- bouwkunde: waaronder constructieve opbouw, onderhoud, bouwfysische toepassingen en installatietechniek;
- economie: waaronder algemene economie, bedrijfseconomie, bedrijfsadministratie en marketing;
- financiële rekenkunde: waaronder contante-waardeberekening, annuïteitenberekening en samengestelde intrestberekening.

*Taxatieleer vastgoed* bevat waardevol studiemateriaal dat voorziet in uiteenlopende behoeften van de beoogde studenten. De paragrafen zijn zo kort mogelijk gehouden. De belangrijkste begrippen worden in ieder hoofdstuk cursief weergegeven.

Aan het eind van ieder hoofdstuk worden de voornaamste punten nogmaals belicht in een korte samenvatting.

### **Achterliggende gedachte**

Snelle en ingrijpende veranderingen stellen zware eisen aan het onderwijs van de taxatieleer. Enerzijds is het moeilijk om het lesmateriaal telkens bij te werken; anderzijds moet onderscheid worden gemaakt tussen algemene theorie en tijdelijke verschijnselen, zodat niet alleen de laatste modeverschijnselen ter sprake komen. De nadruk wordt daarom gelegd op de moderne taxatieprincipes. Deze worden toegelicht aan de hand van voorbeelden uit de hedendaagse praktijk. Telkens opnieuw worden taxaties in dit boek beschreven als de werking van een klein aantal onderling verbonden en buitengewoon krachtige intuïties. Een onderzoek van de bestaande inleidende literatuur leert ons dat het gezonde verstand zelden of nooit als uitgangspunt werd gekozen. Maar al te vaak ziet een beginnende student een bonte verzameling van onderwerpen met als enige samenhang dat ze in hetzelfde boek



worden beschreven. Vanuit het perspectief van de student is dat een logische constatering, omdat de stof kunstmatig is ingedeeld in losstaande onderwerpen en procedures. Meestal worden gedetailleerde en specifieke 'oplossingen' gegeven voor bepaalde nauwkeurig afgebakende problemen. Talloze malen hebben wij de klacht van studenten gehoord dat ze een bepaald probleem kunnen oplossen als ze maar weten welke formule ze moeten gebruiken. Wij vrezen dat de studenten bij deze benadering door de bomen het bos niet meer zien. Na verloop van tijd worden de details van de lesstof vergeten en is het toepassen van de geleerde stof in de praktijk niet eenvoudig.

Daarom richten wij ons van de eerste tot de laatste pagina vooral op de fundamentele logica achter de taxatieleer. Door de grote hoeveelheid praktijkvoorbeelden ontstaat een goed begrip van de achterliggende principes. Hierdoor zijn de studenten meer voorbereid op de praktijk die zij willen betreden.

### **Leidende principes**

In *Taxatieleer vastgoed* is gekozen voor de volgende algemene principes als leidraad:

- Nadruk op intuïtie. In alle gevallen worden een intuïtieve benadering en uitleg van de desbetreffende principes gegeven voordat concrete situaties worden beschreven. De achterliggende ideeën worden eerst heel algemeen omschreven, waarna aan de hand van voorbeelden aanschouwelijk wordt gemaakt hoe de taxateur in bepaalde situaties te werk gaat.
- Gericht op taxaties. Studenten mogen niet uit het oog verliezen dat taxaties in de eerste plaats deel uitmaken van een ruimer beslissingsproces. Wij benadrukken dan ook steeds de rol van de taxateur als onderdeel van dat beslissingsproces van de opdrachtgever. De praktiserende taxateurs die dit boek als een leidraad voor de praktijk gebruiken, zullen deze processen herkennen en waarderen.





# Globalisering van vastgoedwaardering

R.O. Cambridge:

*'De waarde van iets wordt bepaald door het geluk dat het brengt.'*

- 1.1 Ontwikkeling van taxatiestandaarden
- 1.2 Marktgeoriënteerde waardebegrippen
- 1.3 Jaarrekening
- 1.4 Hypothecaire financiering

Toenemende internationalisering leidt tot nieuwe regels voor de taxatiepraktijk. Voor het opstellen van taxatierapporten gelden niet alleen wetten, maar ook andere in het maatschappelijk verkeer aanvaardbare richtlijnen. De in dit hoofdstuk opgenomen definities en richtlijnen vervangen op termijn de begrippen van hoofdstuk 5 van *Taxatieleer vastgoed 1*, terwijl andere een aanvulling daarop zijn.

De verschillen in waardebegrippen en taxatiemethoden in de verschillende Europese landen zijn groot. Het is noodzakelijk dat deze verschillen kleiner en bij voorkeur weggewerkt worden, zodat er kwalitatief gezien een beter taxatieproduct ontstaat. De in dit hoofdstuk opgenomen waardebegrippen en de daarbij behorende commentaren zijn een tussenstand per 2005. Aanvullingen en wijzigingen worden in de loop van de komende jaren zeker verwacht.

## ■ ■ ■ 1.1 Ontwikkeling van taxatiestandaarden

Vastgoed behoort tot de belangrijkste en meest tastbare activa op de balans van een onderneming. Ondernemingen werken, bij de sterk oprukkende globalisering, meer en meer internationaal, met argusogen gevolgd door de adviseurs van die ondernemingen zoals de accountants, juristen en de taxateurs. Accuratesse, consistentie en transparantie, de drie hoekstenen van de taxatieleer, zijn onder deze omstandigheden nog meer vereist bij het vaststellen van de waarde van een vastgoedobject voor eigen gebruik, belegging, kapitaalmarkten of hypotheekverstrekking. Dit is dan ook een herhalend thema in de landen waar hoge kwaliteit en veelomvattende standaarden zijn ontwikkeld. Landen die nog in ontwikkeling zijn naar een kapitalistisch systeem, omarmen deze standaarden om daarmee aansluiting te krijgen met meer ontwikkelde landen.

Het is belangrijk om een onderscheid te maken tussen de taxatiestandaarden en de taxatiemethoden die door de taxateur gebruikt worden. Een *taxatiestandaard* definiëren we als volgt:

**Taxatiestandaarden zijn regels die ontstaan zijn door maatschappelijk aangevaarde regels, door nationale en internationale brancheverenigingen, door de wet of door de opdrachtgevers.**

Een *taxatiemethode* wordt gedefinieerd als:

**Een taxatiemethode is een berekeningswijze die volgens een min of meer vast patroon is opgezet en heeft als doel de waarde van een vastgoedobject zo goed mogelijk te onderbouwen.**

De taxatiemethoden maken daarmee deel uit van de taxatiestandaarden.

In Nederland hebben de brancheverenigingen (NVM en LMV) geen eigen taxatiestandaarden ontwikkeld en zijn de internationaal vastgestelde waardebegrippen niet dwingend voorgeschreven. De NVM sluit in beginsel wel aan bij deze, in ontwikkeling zijnde internationale taxatiestandaarden, maar schrijft deze nog niet dwingend voor.

Bij de taxatiestandaarden moeten de uitspraken van de rechterlijke macht, waaronder de Hoge Raad, betrokken worden. Tevens hebben zij betrekking op onderwerpen die behoren tot de standaarden van andere beroepsgroepen, zoals de International Financial Reporting Standards (IFRS).

De taxatiestandaarden omvatten regels voor gedrag, ethiek en competenties zoals:

- de basis van de taxatie;
- het doel van de waardering;
- de competentieverklaring;
- de verantwoordelijkheden van de taxateur;
- het bestaan van waarheidsgetrouwe informatie;
- de beschrijving van de geaccepteerde instructies;
- de beschrijvingen in het taxatierapport;
- de billijkheid van limiteringen en verklaringen;
- de expliciete verslaglegging van het taxatieproces en de beweegredenen die hebben geleid tot de taxatie.

### ■ ■ ■ 1.1.1 Historie en ontwikkeling

Wereldwijd zijn er in het verleden verschillende belangrijke taxatiestandaarden ontwikkeld, waarvan het 'Red Book' en de 'Uniform Standards of Professional Appraisal Practice' (USPAP) vooralsnog de belangrijkste zijn. Het 'Red Book' werd ontwikkeld door The Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) en is van toepassing voor alle leden van die vereniging die met name in de Angelsaksische landen zijn gevestigd. De USPAP werd ontwikkeld door 'The Appraisal Foundation' en wordt voornamelijk toegepast door taxateurs in de Verenigde Staten en Canada.

Beide taxatiestandaarden zijn ontstaan in de jaren zeventig van de vorige eeuw, nadat er forse kritiek op de taxateurs was gekomen na de vastgoedcrash in die landen. Het overaanbod aan vastgoed en de sterke groei van de vastgoedontwikkeling werden in de jaren zeventig van de vorige eeuw sterk gevoed door goedkoop geld. Tegelijkertijd was er een teleurstellende vraag naar vastgoed. Het gevolg van deze vraaguitval en het overaanbod was een vrije val van de prijzen in de vastgoedsector. De gehele vastgoedmarkt viel gedurende negen maanden geheel stil en banken, beleggers, vastgoedondernemingen en speculanten verloren enorm veel geld. Dit had tot gevolg dat de taxatiedeskundigen veel krediet en geloofwaardigheid verloren.

De RICS gaf daarom opdracht om een geheel nieuwe set aan regels en standaarden te ontwikkelen, die uiteindelijk in 1976 onder de titel 'Guidance Notes on the Valuation of Assets' werd gepubliceerd. Dit document werd later bekend onder de naam 'Red Book' en werd onderschreven door de Bank of England, de London Stock Exchange, de City Panel on Takeovers and Mergers, bankassociaties en anderen. Het Red Book werd overgenomen door de Gemeenebest-landen, in het bijzonder in Afrika en het Verre Oosten, en werd als sjabloon gebruikt voor de ontwikkeling van nationale standaarden in deze landen.

Echter, zelfgenoegzaamheid zette in en sommigen realiseerden zich dat standaarden ook verwachtingen bij de gebruikers opwekten. Een herhaling van het crash-en-bankroetscenario ontvouwde zich in de late jaren tachtig en de eerste jaren van de jaren negentig van de vorige eeuw. Opnieuw kregen de taxateurs de volle laag aan kritiek voor de verliezen bij de banken.

Een van de heftigste geschillen over de waardering die in die tijd gepubliceerd werden, betrof de waardering van het Queens Moat Hotel. Dit hotel werd door een taxatiebureau getaxeerd op twee miljard pond en een jaar later, onder dezelfde marktomstandigheden, op ongeveer achthonderd miljoen pond. Naar aanleiding van deze publicaties onderzocht het ministerie van Handel en Industrie in het Verenigd Koninkrijk de naleving van de richtlijnen en de gevolgen die deze richtlijnen hebben voor het proces en aanverwante zaken. Daarop werd de RICS zich bewust dat het Red Book manco's vertoonde en dat de richtlijnen niet, niet goed en/of niet volledig door de taxateurs werden nageleefd. Het bewustwordingsproces kwam tot uitdrukking in het Mallinson Report, dat werd becommentarieerd door de Bank of England, die verklaarde dat het rapport het beste was dat over professionele standaarden uitgekomen is. Het Mallinson Report noemde 43 sleutelpunten, die als volgt zijn samen te vatten:

- 1 De cliënt en zijn wensen moeten begrepen zijn.
- 2 Precies geschreven instructies zijn noodzakelijk.
- 3 Duidelijkheid over de taxatiebasis is vereist.
- 4 Expliciete methoden zijn noodzakelijk.

- 5 De taxatie moet worden uitgelegd.
- 6 Iedere onzekerheid of andere aangelegenheid moet worden verklaard.

Als gevolg van het Mallinson Report werd het Red Book herschreven, aangevuld, versterkt, en in 1995 heruitgegeven. De praktische verklaringen zijn nu verplicht voor alle leden van de RICS en de raadgevende aantekeningen hebben een adviserende rol voor hen.

Het Red Book is van grote betekenis voor de taxateurs in het Verenigd Koninkrijk, maar heeft nog weinig relevantie in de overige Europese landen op het continent. De USPAP maakte ongeveer dezelfde ontwikkeling door, zij het dat die iets later op gang kwam. In 1986 kwamen negen leidende professionele taxatieorganisaties bijeen om een ad-hoccommissie te vormen met als doel de realisatie van uniforme standaarden voor de taxatiepraktijk. In 1987 leidde dat tot de oprichting van 'The Appraisal Foundation' en in 1989 werden de eerste standaarden gepubliceerd. De USPAP wordt periodiek geactualiseerd aan de hand van nieuwe ontwikkelingen die zich in de vastgoedpraktijk voordoen. Vanaf 1981 ontwikkelde The European Group of Valuers Association (Tegova) haar eigen taxatiestandaarden en raadgevende aantekeningen, die bekend werden als het 'guide bleu' of het 'Blue Book'. Oorspronkelijk was de inhoud van het Blue Book nagenoeg een kopie van het RICS Red Book. Tegenwoordig is het Blue Book meer een samensmelting van trans-Europese invloeden waarbij ook sterk gekeken wordt naar de richtlijnen en reglementen van de Europese Unie. Het Blue Book is inmiddels vervangen door de European Valuation Standards (EVS). Het boek omvat negen standaarden en dertien raadgevende aantekeningen.

Ongeveer op hetzelfde moment dat de Europese standaarden werden ontwikkeld, nam The International Valuation Standards Committee (IVSC) initiatieven. De IVSC is als 'Non-Governmental Organization' (NGO) lid van de United Nations en werkt samen met de lidstaten en organisaties als de Wereldbank, OECD, International Federation of Accountants (IFA), International Financial Reporting Standards Committee (IFRSC) en andere, inclusief brancheorganisaties van taxateurs over de gehele wereld.

In 1985 publiceerde de IVSC voor het eerst internationale taxatiestandaarden, de International Valuation Standards (IVS, ook wel het 'White Book' genoemd). Opnieuw waren deze internationale standaarden grotendeels gebaseerd op de standaarden en definities van het Red Book. Inmiddels zijn er diverse updates gepubliceerd van de IVS en de standaarden worden regelmatig aangepast aan de hand van de meest recente ontwikkelingen in de branche. De IVSC en de leidende brancheverenigingen van meer dan vijftig lidstaten realiseren zich dat tussentijdse presentatie van de IVS noodzakelijk is voor verder onderzoek, kritiek en uiteindelijk voor definitieve vaststelling. Daarom zullen de standaarden de komende jaren voortdurend worden verbeterd en bijgesteld, waarbij wordt vastgehouden aan het bestaande raamwerk en format en de korte en bondige stijl. De IVSC-website is [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org). De taxateurs die lid zijn van de RICS, zijn verplicht te werken met de taxatiestandaarden van het 'Red Book', terwijl de Amerikaanse en Canadese taxateurs dienen te werken met de USPAP. Het gebruik van de IVS 2005 is niet verplicht, maar wordt vooralsnog gestimuleerd door de brancheorganisaties die betrokken zijn bij de ontwikkeling ervan.

### ■ ■ ■ 1.1.2 Belang

Het belang van goede en internationale taxatiestandaarden is het duidelijkst af te meten aan de financiële economische kracht van vastgoed in de internationale investeringspraktijk. Naar schatting bedragen de buitenlandse investeringen ongeveer één biljoen US dollar per jaar. De U.K. Economist Intelligence Unit schat dat de vastgoedcomponent van deze jaarlijkse investeringen in direct en in indirect vastgoed tussen de 5% en de 20% ligt. Daarmee is vastgoed een significante factor in de wereldwijde business.

De investeerders willen dat de waardering van die investeringen voldoet aan de hoogste eisen van de taxatiestandaarden die internationaal erkend zijn. Ook de banken, die regelmatig vastgoed als onderpand gebruiken bij leningen, willen dat er gewerkt wordt volgens uniforme en internationaal erkende richtlijnen.

Al deze ontwikkelingen leggen de taxateur de verplichting op om tot betere onderbouwing van de waardering te komen. Als de individuele nationale instituten zich steeds meer achter de internationale standaarden opstellen, zal de internationale kwaliteit toenemen en het aanzien van de taxateur vergroten.

Taxateurs worden daarom aangemoedigd om de IVSC-standaarden toe te passen op hun eigen werk en zo nodig van commentaar te voorzien. Deze aanmoediging komt van institutionele beleggers, projectontwikkelaars, banken, accountants en internationaal opererende bedrijven. Wat zij daarbij verwachten is consistentie, helderheid, betrouwbaarheid en transparantie van de taxatierapporten over de gehele wereld.

Het opstellen en de evolutie van een set met standaarden is verre van eenvoudig. Van elke internationale standaard moet vastgesteld worden of deze ingepast moet of kan worden in de nationale wetgeving, de verschillende voorwaarden van taxateurs, de bestaande en geaccepteerde eercodes en internationaal geaccepteerde richtlijnen van aanverwante adviseurs zoals accountants. Daarnaast speelt het praktische probleem van al die verschillende talen. Soms ook moet de lokale praktijk geheel aangepast worden aan een nieuwe internationale standaard.

De noodzaak om te komen tot internationale taxatiestandaarden ontstaat onder meer door:

- de eisen die de verschillende overheden aan de waardering van overheids-eigendommen stellen, die steeds meer aansluiten bij de eisen ten aanzien van de financiële transparantie;
- de verdergaande privatisering van overheidsorganen, waarbij die organisaties moeten gaan voldoen aan de eisen die ook aan de private sector gesteld worden, maar anderzijds ook steeds meer de sociale functie zichtbaar moeten maken;
- de internationale accountingstandaarden die zich steeds verder ontwikkelen, mede vanwege de enorme risico's die accountants lopen door hun aansprakelijkheid;
- de opkomst van emerging economieën waar zich nog geen of onvoldoende vastgoedmarkten hebben ontwikkeld en de investeringsrisico's groter zijn;
- de globalisering van banken die leningen aan particulieren en bedrijven verstrekken met vastgoed als zekerheidstelling;
- de GATT-overeenkomsten, die ontwikkeld zijn om de wereldhandel in balans te brengen en noodzaken tot eenduidigheid in de waardering van investeringsgoederen en daarmee ook vastgoed;

- de verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen die steeds meer in vastgoed beleggen en mogelijkheden krijgen om internationaal georiënteerde beleggingsportefeuilles op te bouwen;
- de United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), die aan harmonisatie van de professionele praktijk werkt en steeds meer eisen stelt aan de standaarden van de deskundigen en dus ook aan die van de taxateur;
- de noodzaak tot performancemeting en de realisatie van indices die snel toeneemt, waarbij de input die gebruikt wordt op een eenduidige manier moet plaatsvinden. Een van de belangrijkste elementen kan daarbij de waarde van het vastgoed zijn.

### ■ ■ ■ 1.1.3 EVS

Voor taxaties van vastgoedobjecten zijn de internationale richtlijnen opgenomen in de European Valuation Standards (EVS) en de International Valuation Standards (IVS). De richtlijnen die opgenomen zijn in de EVS, sluiten nauw aan bij de regelgeving van de Europese Commissie en bij de wetten en verordeningen van de deelnemende staten. De IVS wijkt op een aantal punten af van de EVS, maar er zijn ook veel overeenkomsten. De EVS, die wij in deze subparagraaf behandelen, is overigens wel in nauwe samenwerking met de International Valuation Standards Committee (IVSC) totstandgekomen.

De EVS omvat alle vereisten die voor de jaarrekening gelden, maar ook voor alle andere taxaties die voor commerciële doeleinden noodzakelijk zijn, inclusief die voor banken en financiële instellingen.

De EVS heeft betrekking op de waardering van alle typen van vastgoed, fabrieken en machines en bedrijfsmatige taxaties en taxaties van ongrijpbare goederen. Ongrijpbare goederen zijn meestal rechten op onroerende zaken en economische voordelen die aan de eigenaar van het vastgoedobject toekomen en die in het algemeen niet fysiek bestaan. Hierbij kan gedacht worden aan voorkeursrechten van koop, goodwill, handelsmerken, vergunningen en licenties. De toepassing van de EVS is vooral relevant in die gevallen dat er sprake is van een algemeen belang en in het bijzonder voor die gevallen waarbij de waarde betrokken wordt bij een publicatie. Maar omdat de standaarden een goede praktijk bevorderen, verdient het ook aanbeveling deze te adopteren voor taxaties buiten het publieke domein. Echter, de EVS is niet opgesteld voor omstandigheden zoals die zijn opgenomen in nationale wetten en verordeningen. Zo kan het dus voorkomen dat er strijdigheid bestaat tussen de EVS en de nationale wetgeving. Nederlandse voorbeelden daarvan zijn de waardering voor fiscale doeleinden of voor onteigeningsdoeleinden. De algemene principes uit de EVS zijn wel weer toepasbaar wanneer er geen andere specifieke voorschriften gelden.

De EVS bestaat uit negen standaarden, dertien richtlijnen en negen appendices. Standaarden betreffen de fundamentele taxatieprincipes en de richtlijnen geven interpretaties en toepassingen van de standaarden. De appendices geven meer algemene assistentie bij de interpretatie en toepassing van de standaarden. De EVS is nog niet voorgeschreven door de Nederlandse overheid of een branchevereniging. Wel vragen steeds meer internationaal opererende bedrijven of, en zo ja welke, taxatiestandaarden de taxateur hanteert. In tabel 1.1 is aangegeven welke standaarden, richtlijnen en appendices in de EVS zijn opgenomen.



Tabel 1.1 **Standaarden, richtlijnen en appendices van de EVS**

### **Standaarden**

- Standaard 1: verhouding tot vergelijkbare onderwerpen
- Standaard 2: de gekwalificeerde taxateur
- Standaard 3: condities voor de opdracht
- Standaard 4: bases voor de waardering
- Standaard 5: taxaties voor de jaarrekening
- Standaard 6: taxaties voor bancaire en hypothecaire zekerheden
- Standaard 7: schattingen, verwachtingen en andere waarderingen
- Standaard 8: taxaties voor investeringen door verzekeringsmaatschappijen, vastgoedfondsen, pensioenfondsen en dergelijke
- Standaard 9: taxatierapport

### **Richtlijnen**

- Richtlijn 1: speciale factoren roerende waarde
- Richtlijn 2: taxaties van speciale vastgoedobjecten
- Richtlijn 3: taxaties van fabrieken en machines
- Richtlijn 4: taxaties van vastgoedobjecten in ontwikkeling
- Richtlijn 5: taxaties van agrarische onroerende zaken
- Richtlijn 6: taxaties van historische panden
- Richtlijn 7: bedrijfsmatige taxaties
- Richtlijn 8: taxaties van ongreepbare goederen
- Richtlijn 9: taxaties voor vastgoed-indices
- Richtlijn 10: buitenlandse taxaties
- Richtlijn 11: joint venture en gelimiteerde partnerships
- Richtlijn 12: splitsing van grond en opstallen
- Richtlijn 13: landspecifieke wetgeving en praktijk

### **Appendices**

- Appendix 1: taxatiemethode
- Appendix 2: certificatie
- Appendix 3: beoordelen van taxaties van andere taxateurs
- Appendix 4: Europese erecode
- Appendix 5: modelcondities voor afspraken en taxatiechecklist
- Appendix 6: Europese code voor meetpraktijk
- Appendix 7: verklarende woordenlijst van termen die gebruikt worden bij de taxatie en aan de taxatie gerelateerde onderwerpen
- Appendix 8: leden van Tegova

Veel van de onderwerpen uit de standaarden, richtlijnen en appendices zijn verwerkt in de verschillende hoofdstukken van *Taxatieleer vastgoed 1 en 2*. Standaard 1 behandelt de verhouding tot vergelijkbare onderwerpen, waarbij u kunt denken aan de relatie tussen de EVS en de nationale wetgeving en andere internationale standaarden. Deze standaarden behandelden we eerder in deze paragraaf. Standaard 2 geeft de eisen waaraan een taxateur moet voldoen. Deze eisen zijn in het bijzonder verwerkt in hoofdstuk 4 van *Taxatieleer vastgoed 1*. De condities voor de opdracht in standaard 3 zijn ook verwerkt in hoofdstuk 4 van *Taxatieleer vastgoed 1*. Standaard 4 geeft fundamentele principes betreffende de basis voor de waardering. Die betreffen met name waardebegrippen die wij hebben ingedeeld in drie clusters, namelijk: marktgeoriënteerde waardebegrippen, jaarrekening en hypothecaire financiering. In de paragrafen 1.2 tot en met 1.4 behandelen we deze waardebegrippen. De taxaties voor de jaarrekening (standaard 5) komen aan de orde in hoofdstuk 9, terwijl de taxaties voor bancaire en hypothecaire zekerheden (standaard 6) onderwerp zijn van hoofdstuk 10. Standaard 7 handelt over schattingen, verwachtingen en andere waarderingen, met onder meer het worthconcept. In hoofdstuk 2 van *Taxatieleer vastgoed 1* is het worthconcept nader uiteengezet.

De andere onderwerpen die in standaard 7 worden aangeroerd, zijn op diverse plaatsen in *Taxatieveer vastgoed* verwerkt. Standaard 8 geeft de principes weer voor de waarderingen voor verzekeringsmaatschappijen, vastgoedfondsen, pensioenfondsen en dergelijke. In hoofdstuk 9 behandelen we deze standaard uitgebreid. Ten slotte gaat standaard 9 over het taxatierapport, dat door ons werd behandeld in hoofdstuk 11 van *Taxatieveer vastgoed 1*.

De richtlijnen en de appendices zijn verspreid over de twee boeken van *Taxatieveer vastgoed* behandeld, zonder daarbij specifiek aan te geven op welke richtlijn of appendix de theorie is gebaseerd. Deze verwijzing is achterwege gelaten omdat daarmee de leesbaarheid wordt vergroot, de richtlijnen uitwerkingen zijn en omdat de nationale wetgeving en de EVS nog niet volledig op elkaar zijn afgestemd. Indien in de betreffende hoofdstukken de nationale wetgeving niet overeenstemt met de EVS, zijn de bepalingen van de nationale wetgeving boven die van de EVS gesteld.

De verschillende waardebegrippen en taxatiemethoden in de verschillende Europese landen liggen nog ver uit elkaar. Tegova rekt het tot haar taak om bij te dragen aan de standaardisatie van de taxatie van Europees vastgoed, om zo te komen tot een kwalitatief beter waardeadvies, dat van meer nut is voor cliënten en dat positief zal bijdragen aan het imago en het aanzien van de professie. Kennisneming van de EVS is van harte aan te bevelen, mede omdat deze standaarden de komende jaren een belangrijkere rol zullen spelen bij de waardering van onroerende zaken.

## ■ ■ ■ 1.2 Marktgeoriënteerde waardebegrippen

In hoofdstuk 2 van *Taxatieveer vastgoed 1* hebben we al kennisgemaakt met het begrip ‘marktwaarde’ (market value). Dit begrip marktwaarde is door de Tegova overgenomen uit de IVS en wordt daarmee wereldwijd gebruikt. We beginnen deze paragraaf met de definitie van dit begrip. Later, in subparagraaf 1.2.3, komt aan de orde dat deze definitie afwijkt van de definitie van de marktwaarde die door de Europese Commissie is geformuleerd, die afwijkt van de definitie van de Tegova.

Daarnaast zullen we de markthuurwaarde bespreken. De marktwaardedefinitie heeft betrekking op de koop en verkoop van een onroerende zaak en is, met een kleine aanpassing, ook geschikt gemaakt voor de markthuurwaarde (market rental value).

Andere definities die de IVS en/of de EVS hanteren en die hier aan de orde komen, betreffen de optimale-aanwendingswaarde, bestaand-gebruikswaarde, alternatief-gebruikswaarde, bedrijfswaarde en intrinsieke waarde.

### ■ ■ ■ 1.2.1 Marktwaarde

Voor de praktijk van de taxateurs in bedrijfsmatig vastgoed is de marktwaarde een van de belangrijkste waardebegrippen. De *marktwaarde* wordt door de EVS als volgt gedefinieerd:

**Marktwaarde is het verwachte bedrag dat op de dag van de taxatie wordt overeengekomen voor een vastgoedobject tussen een willige verkoper en een willige koper die op een gepaste afstand van elkaar staan, na een behoorlijke marketing en waarbij de partijen met kennis, voorzichtigheid en zonder dwang handelen.**

'... het verwachte bedrag ...' is een in geld uitgedrukte prijs die voor de onroerende zaak betaald moet worden in een transactie op de zakelijke markt. De geschatte marktwaarde is de meest waarschijnlijke prijs die overeenkomstig de marktwaardedefinitie redelijkerwijs op de markt realiseerbaar is op de taxatiedatum. De koper en de verkoper hebben daarbij nog geen relatie met elkaar. Het is de hoogste prijs die de koper zou willen betalen voor het vastgoedobject en de laagste prijs waarvoor de verkoper het vastgoedobject zou willen verkopen. Van deze schatting zijn specifiek uitgesloten de speciale voorwaarden of omstandigheden die de waarde negatief of positief beïnvloeden. Voorbeelden daarvan zijn 'een sale and leasebacktransactie', 'speciale voorwaarden bij de transactie', of andere elementen die via andere waardebegrippen worden ondervangen.

'... op de dag van de taxatie wordt overeengekomen voor een vastgoedobject ...' verwijst naar de factor dat de waarde van het vastgoedobject een verwachting in zich draagt, in plaats van dat het een actuele verkoopprijs is. Het is de prijs die in de toekomst verwacht wordt bij een markttransactie met de kennis en omstandigheden die op de datum van de taxatie bekend zijn. De transactie, zo is het uitgangspunt, komt op de datum van de waardering tot stand. Daarmee is de waardering tijdgebonden, welk tijdsaspect als een hypothetische gezien moet worden. Als de marktomstandigheden zich nadien wijzigen, heeft dat invloed op de waarde maar niet op de tijdgebonden waardering.

In principe wordt een taxatie gebaseerd op de taxatiedatum, ofwel de datum waarop het vastgoedobject wordt geacht te worden verkocht. Indien en voor zover een taxatie plaatsvindt in het verleden (bijvoorbeeld op de overlijdensdatum van een erflater) of in de toekomst (bijvoorbeeld op de datum van de jaarwisseling die binnenkort plaatsvindt), moet de taxateur uitdrukkelijk aangeven dat hij van die specifieke datum is uitgegaan. Waardeert hij in het verleden, dan dient hij de gewijzigde marktomstandigheden die zich hebben voorgedaan na de peildatum, niet mee te nemen in zijn taxatie. Taxeert hij daarentegen in de toekomst, dan moet hij uitdrukkelijk aangeven dat hij zich heeft gebaseerd op informatie van vóór de peildatum. Eventuele wijzigingen in de marktomstandigheden moet hij uitdrukkelijk uitsluiten.

'... een vastgoedobject ...' staat niet op zichzelf maar bevindt zich in een juridische, technische en economische omgeving. De aanduiding 'vastgoedobject' veronderstelt dat het vastgoedobject wordt aangeboden in de staat waarin het zich bevindt. Dat betreft dan de feitelijke situatie van het gebruik, vrij van huur en gebruik of in verhuurde staat. De lopende huurovereenkomsten worden gestand gedaan en andere wettelijke bepalingen worden nagekomen. Aan de staat worden geen wijzigingen meer aangebracht en de koper aanvaardt het vastgoedobject met alle heersende en lijdende erfdienstbaarheden, zichtbare en verborgen gebreken en met alle andere lusten en lasten die behoren bij het vastgoedobject. Indien en voor zover de opdracht afwijkt van de feitelijke situatie waarin het vastgoedobject zich bevindt, dient de taxateur daarvan uitdrukkelijk melding te maken in het taxatierapport.

'... tussen een willige koper ...' slaat op een gemotiveerde kandidaat-koper die overigens niet verplicht is te kopen. Deze koper is dus niet al te gretig om een transactie tot stand te brengen en iedere prijs te betalen. De kandidaat-koper handelt in overeenstemming met de realiteit van de huidige markt met al zijn verwachtingen. Die markt is daarbij niet hypothetisch of imaginair en de verwachtingen van de koper zijn niet speculatief of anticiperen niet buitengewoon op wijzigingen in de markt. De kandidaat-koper zal dus niet meer betalen dan de markt van hem vereist. De huidige eigenaar maakt daarbij ook

uitdrukkelijk deel uit van die markt. Een taxateur moet geen onrealistische aannames doen omtrent marktcondities of rekening houden met verwachtingen die niet reëel zijn.

‘... een willige verkoper ...’ is ook niet overmatig gedreven noch een geforceerde verkoper die bereid is te verkopen tegen elke prijs. De verkoper voelt zich ook niet speciaal gebonden om de onroerende zaak aan te houden of voelt zich niet belemmerd om het tegen een redelijke prijs, overeenkomstig de actuele marktcondities, te verkopen. De willige verkoper is gemotiveerd om de onroerende zaak te verkopen tegen marktcondities voor de best haalbare prijs in een openmarktsituatie. Er zal sprake moeten zijn van een behoorlijke marketing, ongeacht wat vervolgens de prijs zal worden. De feitelijke omstandigheden van de eigenaar spelen geen rol bij het vaststellen van de verkoopcondities, waardoor de verkoper een hypothetische verkoper is geworden.

‘... op een gepaste afstand van elkaar staan ...’ gaat ervan uit dat de koper en de verkoper die tot een transactie komen, geen speciale relatie met elkaar hebben, zoals tussen ouders-kinderen, moeder-dochtermaatschappij, huurder-verhuurder. Deze speciale relaties kunnen het prijsniveau beïnvloeden en zijn daardoor niet representatief voor de markt. De partijen in de transactie moeten dus ieder voor zich opkomen en onafhankelijk van elkaar beslissingen nemen.

‘... na een behoorlijke marketing ...’ veronderstelt dat het vastgoedobject aangeboden wordt in de markt op de voor het vastgoed meest geëigende manier waardoor de hoogst mogelijke prijs gerealiseerd kan worden. De definitie laat daarmee uitdrukkelijk alle verkoopsystemen open, dus de verkoop op een (openbare) veiling, een (openbare) inschrijving of het onderhands verkopen zijn uitdrukkelijk toegestaan. Uitgangspunt blijft het voor het vastgoedobject, op dat moment in de markt, beste verkoopsysteem.

De aanbestedingstermijn varieert daarbij met de marktcondities, maar moet voldoende zijn om de onroerende zaak onder de aandacht te brengen van een adequaat aantal potentiële kopers. De aanbestedingsperiode wordt geacht vooraf te zijn gegaan aan de taxatiedatum.

‘... waarbij de partijen met kennis, voorzichtigheid...’ veronderstelt dat de twee partijen redelijkerwijs zijn geïnformeerd over het wezen en karakter van de onroerende zaak, de actuele en toekomstige gebruiksmogelijkheden en de marktomstandigheden op het moment van de taxatie. Ieder van de partijen gaat daarbij uit van zijn eigen belang met die kennis en bedachtzaamheid die zal uitmonden in de voor hem of haar beste prijs. Bedachtzaamheid is verondersteld vanwege de staat van de markt op de taxatiedatum, maar niet om de transactie te vertragen. Het is niet noodzakelijkerwijs onvoorzichtig van een verkoper om een transactie tot stand te brengen in een vastgoedmarkt met dalende prijzen en prijzen die lager zijn dan de marktsituatie tot dan toe. In die situatie, zoals die zich ook voordoet in andere aankoop- en verkoopsituaties in de markt met veranderende prijzen, zullen de voorzichtige koper en de verkoper in overeenstemming met die marktsituatie handelen.

‘... zonder dwang handelen’ veronderstelt dat ieder van de partijen gemotiveerd is om een transactie tot stand te brengen zonder dat zo’n transactie geforceerd wordt door druk van buitenaf.

### ■ ■ ■ 1.2.2 Markthuurwaarde

De definitie voor de markthuurwaarde is gebaseerd op de beschrijving van de marktwaarde zoals we die hebben behandeld in subparagraaf 1.2.1. Op deze beschrijving is vervolgens een aantal aanpassingen doorgevoerd. De *markthuurwaarde* (market rental value) wordt dan als volgt gedefinieerd:

**Markthuurwaarde is de verwachte huurprijs die op de dag van de taxatie wordt overeengekomen voor een vastgoedobject tussen een willige verhuurder en een willige huurder die op een gepaste afstand van elkaar staan, na een behoorlijke marketing en waarbij de partijen met kennis, voorzichtigheid en zonder dwang handelen en wordt uitgegaan van gebruikelijke huurcondities.**

De markthuurwaarde is afgeleid van de marktwaarde waardoor het daarbij behorend commentaar ook van toepassing is op de beschrijving van de markthuurwaarde. Voor de termen koper en verkoper dient u huurder respectievelijk verhuurder te lezen. 'Bedrag' is vervangen door 'huurprijs'. Toegevoegd is: 'en wordt uitgegaan van gebruikelijke huurcondities.'

'... de verwachte huurprijs ...' wordt uitgedrukt in de nationale munteenheid, in Nederland de euro. Daarbij wordt de verwachte huurprijs vastgesteld voor een vol jaar van exploitatie na de peildatum en exclusief btw en/of servicekosten genoteerd. Met eventuele btw-compensatieregelingen wordt geen rekening gehouden.

'... uitgaande van gebruikelijke huurcondities' gaat ervan uit dat de huurovereenkomst op gebruikelijke voorwaarden wordt overeengekomen. De voorwaarden kunnen daarbij gebonden zijn aan de nationale wetgeving en gebaseerd zijn op de meest voorkomende situaties. In de Nederlandse situatie betekent dit dat taxateurs over het algemeen uitgaan van de huurbepalingen zoals die zijn verwoord in de standaard huurovereenkomsten van de Raad Onroerende Zaken (ROZ), waarbij een onderscheid wordt gemaakt naar type vastgoedobject: woningen, bedrijfsruimte niet-zijnde art. 7:290 BW-bedrijfsruimte en overige bedrijfsruimte. Voor woningen wordt daarbij uitgegaan van huurovereenkomsten met een onbepaalde looptijd of met een beperkte (vaste) looptijd van maximaal één jaar. Voor niet-woningen wordt uitgegaan van een huurperiode van vijf jaar en vijf optiejaren. De huurovereenkomst wordt geacht te zijn aangegaan met een normaal solvabele huurder. Van de denkbeeldige huurder mag verwacht worden dat hij het gehuurde zelf voor zijn normale bedrijfsvoering in exploitatie neemt. Indien en voor zover van de gebruikelijke huurcondities wordt afgeweken, zal de taxateur daarvan melding maken.

### ■ ■ ■ 1.2.3 EU-marktwaarde

Om alles ingewikkelder te maken, heeft de Europese Commissie een eigen begrip, namelijk *EU-marktwaarde*, ontwikkeld. Deze waarde wordt voorgeschreven bij de verschillende taxaties die in het kader van een aantal Europese richtlijnen noodzakelijk zijn en wordt als volgt gedefinieerd:

**EU-marktwaarde is de prijs waartegen gronden en gebouwen op de datum van waardering bij onderhandse overeenkomst tussen een willige verkoper en een van de verkoper onafhankelijke koper zouden kunnen worden verkocht, waarbij wordt aangenomen dat de betrokken gronden en gebouwen openlijk op de markt worden aangeboden, dat de marktvoorwaarden een regelmatige transactie mogelijk maken en dat, de aard van de gronden en gebouwen in aanmerking genomen, een normaal tijdsbestek beschikbaar is om over de verkoop te onderhandelen.**

'... de prijs waartegen grond en gebouwen ... bij onderhandse overeenkomst ... kunnen worden verkocht...' gaat ervan uit dat de gebouwen en grond in een open markt verkocht worden. In dit geval worden door het gebruik van

de term ‘onderhandse’ andere vormen van aanbidding uitgesloten, zoals een openbare verkoping en verkoop op basis van een voorkeursrecht of voorkeursbehandeling. Verondersteld wordt dat deze afwijkende verkoopvormen een lagere prijs tussen de koper en verkoper tot gevolg zullen hebben.

‘... waarbij wordt aangenomen dat de betrokken gronden en gebouwen openlijk op de markt worden aangeboden ...’ betekent dat het vastgoedobject publiekelijk wordt aangeboden op de meest voor het vastgoed geschikte wijze, aan iedereen die daarin geïnteresseerd zou kunnen zijn. De lengte van de aanbiddingstermijn zal daarbij variëren afhankelijk van het type vastgoed en andere omstandigheden, maar moet ten minste adequaat zijn. De publiekelijke aanbiddingstermijn wordt verondersteld voorafgegaan te zijn aan de datum van de waardering.

#### ■ ■ ■ 1.2.4 Optimale-aanwendingswaarde

In de IVS komt het Amerikaanse begrip ‘Highest and Best Use Value’ nog voor, hetgeen wij hebben vertaald als de optimale-aanwendingswaarde. De optimale-aanwendingswaarde is in Noord-Amerika afgeleid van de optimale aanwending en is synoniem aan de marktwaarde. De *optimale aanwending* wordt door de IVSC als volgt gedefinieerd:

**Optimale aanwending is het meest waarschijnlijke gebruik van een onroerende zaak dat vanuit zijn fysieke mogelijkheden, juridische voorwaarden, financiële uitvoerbaarheid haalbaar is en dat tot uitdrukking komt in de hoogste waarde van de onroerende zaak die gewaardeerd wordt.**

De definitie gaat ervan uit dat elk gebruik dat juridisch en fysiek mogelijk is in de afweging van de optimale aanwending mee mag spelen. Een gebruik dat zowel juridisch als fysiek mogelijk is, vereist niettemin ook een financiële afweging om een afwijkend gebruik te kunnen rechtvaardigen. Zodra één of meer gebruiksmogelijkheden gerechtvaardigd zijn, moet een haalbaarheidsstudie uitwijzen welk gebruik het meest voor de hand ligt. Het gebruik met de hoogste waardering is gelijk aan de optimale aanwending en is daarmee analoog aan de marktwaarde.

#### ■ ■ ■ 1.2.5 Bestaand-gebruikswaarde

In de IVS en de EVS komt het begrip *bestaand-gebruikswaarde* voor en wordt als volgt gedefinieerd:

**Bestaand-gebruikswaarde is het verwachte bedrag dat op de dag van de taxatie wordt overeengekomen voor een vastgoedobject, uitgaande van continuering van het bestaande gebruik, maar veronderstellend dat het vastgoedobject vrij van huur en gebruik wordt aangeboden, tussen een willige verkoper en een willige koper die op een gepaste afstand van elkaar staan, na een behoorlijke marketing en waarbij de partijen met kennis, voorzichtigheid en zonder dwang handelen.**

Bij het waardebegrip *bestaand-gebruikswaarde* (existing use value) wordt de marktwaarde van de onroerende zaak benaderd, maar met de beperking dat niet naar de optimale aanwending wordt gekeken. De taxateur beperkt zich tot de bestaande gebruiksmogelijkheden en veronderstelt dat die gebruiksmogelijkheden voortgezet worden. In veel gevallen zal deze waarde gelijk zijn

aan de marktwaarde en slechts in beperkte omstandigheden niet. Immers, dan voert het alternatieve gebruik de boventoon. Deze waarde kan geassocieerd worden met de going-concernwaarde, hetgeen een bedrijfseconomisch begrip is, maar is daaraan niet gelijk. In de Nederlandse terminologie is de bestaand-gebruikswaarde het beste te vergelijken met de vervangingswaarde ten behoeve van de jaarrekening. De bestaand-gebruikswaarde is evenals de reële waarde geadopteerd uit de International Financial Reporting Standards (IFRS) en wordt gebruikt voor onroerende zaken zoals fabrieken en machines en dergelijke. Het geeft de 'worth' van deze voorzieningen aan, waarbij de specifieke eisen die door de ondernemer aan de combinatie van de goederen geeft, worden gewaardeerd. In de Nederlandse situatie is dit waardebegrip het beste te vergelijken met de vervangingswaarde voor de jaarrekening.

Aan de marktwaarde is in deze definitie '... uitgaande van continuering van het bestaande gebruik, maar veronderstellend dat het vastgoedobject vrij van huur en gebruik wordt aangeboden ...' toegevoegd.

'... uitgaande van continuering van het bestaande gebruik ...' dicteert dat uitsluitend mag worden uitgegaan van biedingen op het vastgoedobject van kandidaat-kopers die tot doel hebben het gebruik waarvoor het vastgoed is gerealiseerd, voort te zetten. Dit betekent dus dat een hogere waarde die gerealiseerd kan worden door de analyse voor de optimale aanwending moet worden veronachtzaamd.

'... maar veronderstellend dat het vastgoedobject vrij van huur en gebruik wordt aangeboden ...' onderstreept het feit dat geen acht geslagen moet worden op het actuele gebruik van een derde die mogelijk huur betaalt aan de eigenaar. Het kan niet zo zijn dat door de bewoner aangebrachte verbeteringen in de waarde van het vastgoedobject worden meegenomen. Het vastgoedobject moet op de datum van de waardering leeg zijn en vrij voor verkoop of verhuur. Een eventuele bieding van een zittende bewoner is niet op voorhand uitgesloten, maar de waardering zal wel gevrijwaard moeten zijn van de speciale belangen die de zittende bewoner heeft bij het vastgoedobject.

In de bestaand-gebruikswaarde wordt de waarde van het vastgoedobject uitgedrukt zonder de betreffende verkoopkosten of aankoopkosten en zonder eventuele aan de transactie verbonden belastingen.

### ■ ■ ■ 1.2.6 Alternatief-gebruikswaarde

De *alternatief-gebruikswaarde* vertegenwoordigt de hoogste waarde van de alternatieve waardeanalyse en wordt als volgt gedefinieerd:

**Alternatief-gebruikswaarde is het verwachte bedrag dat op de dag van de taxatie wordt overeengekomen voor een vastgoedobject, uitgaande van een alternatieve gebruiksmogelijkheid, tussen een willige verkoper en een willige koper die op een gepaste afstand van elkaar staan, na een behoorlijke marketing en waarbij de partijen met kennis, voorzichtigheid en zonder dwang handelen; het kan ook een herontwikkeling omvatten.**

Even als het Amerikaanse begrip optimale-aanwendingswaarde worden al de mogelijkheden die vanuit fysiek en juridisch oogpunt haalbaar zijn, betrokken in de waardering. Het verplicht de taxateur ook te kijken naar de alternatieve gebruiksmogelijkheden naast de analyse van het voortgezet gebruik. Ook het herontwikkelen van het vastgoedobject behoort in de alternatieve analyse betrokken te worden.

### ■ ■ ■ 1.2.7 Bedrijfswaarde

Zonder nader commentaar is in de EVS de *bedrijfswaarde* als volgt gedefinieerd:

**Bedrijfswaarde (enterprise value) is het verwachte brutobedrag, zonder rekening te houden met waardevermindering en afschrijving, dat op de dag van de taxatie wordt overeengekomen voor een bedrijf tussen een willige verkoper en een willige koper die op een gepaste afstand van elkaar staan, na een behoorlijke marketing en waarbij de partijen met kennis, voorzichtigheid en zonder dwang handelen.**

In welke omstandigheid dit waardebegrip gebruikt wordt, is niet nader aangegeven door de EVS. De definitie veronderstelt een waarde aan een bedrijf of onderneming toe te kennen. In deze context gebruikt de taxateur dit begrip niet. De term bedrijfswaarde komt onder meer ook voor in het Besluit actuele waarde, dat we in subparagraaf 1.3.1 behandelen. De definitie die in deze subparagraaf gegeven is, wijkt af van de in subparagraaf 1.3.1 behandelde definitie en mag daarmee niet verward worden.

### ■ ■ ■ 1.2.8 Intrinsieke waarde

De *intrinsieke waarde* is een waardebegrip dat in de EVS wordt gedefinieerd, zonder dat daarbij wordt aangegeven wanneer dit begrip gebruikt kan worden door de taxateur:

**Intrinsieke waarde (equity value) is het verwachte brutobedrag, zonder rekening te houden met waardevermindering en afschrijving, maar uitgaande van alle activa en schulden die van toepassing zijn op het aandelenkapitaal, dat op de dag van de taxatie wordt overeengekomen voor een bedrijf tussen een willige verkoper en een willige koper die op een gepaste afstand van elkaar staan, na een behoorlijke marketing en waarbij de partijen met kennis, voorzichtigheid en zonder dwang handelen.**

De intrinsieke waarde wordt in de praktijk nog wel eens genoemd in het kader van de waardering van een onderneming waarbij de som van de bezittingen verminderd met de schulden, gelijk wordt gesteld aan de intrinsieke waarde. Voor de taxateur is deze waarde in deze context minder relevant.

## ■ ■ ■ 1.3 Jaarrekening

Voor het opstellen van de jaarrekening gelden in Nederland wettelijke bepalingen; niet alleen voor besloten en naamloze vennootschappen, maar tegenwoordig ook voor sommige commerciële verenigingen, stichtingen, formeel buitenlandse vennootschappen en zorginstellingen. Er zijn echter niet uitsluitend wettelijke regels van toepassing. Een belangrijk uitgangspunt van de wet is namelijk dat de jaarrekening wordt opgesteld in overeenstemming met normen die in het maatschappelijk verkeer aanvaard zijn. In Nederland vinden deze normen hun schriftelijke weerslag in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), opgesteld door de Raad voor de Jaarverslaggeving. In deze Raad zijn werkgevers, werknemers en accountants vertegenwoordigd; hierdoor kan worden gesteld dat de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving daad-



werkelijk overeenstemmen met de normen die in het maatschappelijk verkeer aanvaard zijn.

De trend van internationalisering gaat uiteraard niet voorbij aan de Nederlandse regelgeving inzake jaarverslaggeving. De internationale verslaggeving-regels zijn overgenomen in de Nederlandse regels.

De accountants en de taxateurs ontwikkelen een wederzijds begrip voor en acceptatie van elkaars expertise. Dat komt onder meer tot uitdrukking in de EVS en de International Financial Reporting Standards (IFRS). De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft zich bij het opstellen van haar RJ onder meer gebaseerd op de IFRS, die weer een relatie kent met de EVS en de IVS. Om praktische redenen hebben we de vertaling van de waardebegrippen overgenomen uit de RJ, terwijl we het daarbij behorende commentaar, tenzij anders vermeld, ontleenden aan de EVS.

Voor de jaarverslaggeving zijn relevante begrippen: de actuele waarde (de vervangingswaarde, de bedrijfswaarde en de opbrengstwaarde) en de reële waarde.

### ■ ■ ■ 1.3.1 Actuele waarde

Volgens art. 2:384 lid 1 BW komen als grondslag voor waardering van activa en passiva en voor de bepaling van het resultaat de verkrijgings- of vervaardigingsprijs in aanmerking, en voor de materiële en financiële vaste activa en voorraden ook de actuele waarde. In de EVS komt het begrip actuele waarde niet voor.

In art. 2:387 lid 2 BW wordt voor de vlottende activa tevens het begrip marktwaarde genoemd.

*Actuele waarde* wordt als volgt gedefinieerd:

**Onder de actuele waarde van een actief wordt verstaan de in geld uitgedrukte betekenis van dat actief voor de rechtspersoon, gegeven de aard en de plaats van de activiteit waarvoor het actief is bestemd op het tijdstip van het bepalen van die waarde.**

Als materiële vaste activa zijn te beschouwen materiële activa die bestemd zijn om de uitoefening van de werkzaamheden van de rechtspersoon duurzaam te dienen. Art. 2:366 BW geeft aan wat onder materiële vaste activa moet worden verstaan; in hoofdstuk 9 behandelen we deze definitie. Materiële vaste activa die als belegging worden aangehouden, vallen hier niet onder het begrip actuele waarde.

Volgens art. 1 Besluit actuele waarde komt als actuele waarde in aanmerking de vervangingswaarde, bedrijfswaarde, marktwaarde of opbrengstwaarde. Dat betekent dat de actuele waarde meer een kapstokbegrip is, dat uit meerdere waardebegrippen bestaat. In hoofdstuk 9 behandelen we de omstandigheden waaronder de verschillende waardebegrippen die deel uitmaken van de actuele waarde, moeten worden gebruikt.

De verschijningsvormen van de actuele waarde, te weten de vervangingswaarde, bedrijfswaarde, marktwaarde en opbrengstwaarde, worden hierna gedefinieerd.

#### **Vervangingswaarde**

In art. 2 Besluit actuele waarde wordt de *vervangingswaarde* gedefinieerd als:

Onder de vervangingswaarde wordt verstaan het bedrag dat nodig zou zijn om in de plaats van een actief dat bij de bedrijfsuitoefening is of wordt gebruikt, verbruikt of voortgebracht, een ander actief te verkrijgen of te vervaardigen dat voor de bedrijfsuitoefening een in economisch opzicht gelijke betekenis heeft.

In de EVS wordt het waardebegrip vervangingswaarde niet gedefinieerd, maar er wordt wel commentaar gegeven op de 'depreciated replacement cost' als methode.

'... het bedrag ...' is een in geld uitgedrukte prijs die voor de onroerende zaak betaald moet worden, uitgaand van de fictie dat het vastgoedobject vervangen wordt en waarbij rekening wordt gehouden met de leeftijd en fysieke, economische en juridische staat van het vastgoedobject. Het bedrag wordt geacht te zijn uitgegeven op de dag van de waardering en behelst geen hypothetische kosten die nog in de toekomst gemaakt moeten worden.

Bij het verdere commentaar maken we onderscheid tussen de waardering van de vervangingswaarde van de opstallen en die van de grond. In deze context is ook de afschrijving van belang.

### *Opstallen*

'... een in economisch opzicht gelijke betekenis heeft' gaat van de veronderstelling uit dat de opstallen die noodzakelijk zijn voor de betreffende bedrijfsuitoefening, dezelfde economische betekenis moeten hebben. De taxateur gaat daarbij uit van de actuele leeftijd en fysieke, economische en juridische staat van de opstallen, waarbij hij overigens wel rekening mag houden met de herbouw waarbij gebruikgemaakt wordt van moderne materialen, nieuwe technologieën en design. De economische betekenis van de opstallen moet voor de betreffende bedrijfsvoering gelijk zijn. Daarvan is bijvoorbeeld sprake indien wordt uitgegaan van een staalconstructie voor een bedrijfshal in plaats van de duurdere gemetselde constructie van het huidige gebouw. Indien het voor de bedrijfsvoering niet uitmaakt dat met een staalconstructie wordt gewerkt, dient de taxateur in dat geval daarvan uit te gaan. Consequentie van deze regel is dat de taxateur zich uitdrukkelijk dient te verdiepen in de individuele omstandigheden van het betreffende bedrijf.

Hetzelfde beginsel geldt voor de omstandigheid dat een gebouw groter is dan voor de bedrijfsuitoefening noodzakelijk is. De taxateur gaat in dat geval uit van het kleinere, bedrijfseconomisch noodzakelijke, bedrijfspand. (Eventueel dient aan het niet meer voor de bedrijfsuitoefening noodzakelijke gedeelte de marktwaarde te worden toegekend.) Is daarentegen het gebouw te klein, of moet het gebouw juist aan een technologische hogere standaard voldoen, dan mag de taxateur niet uitgaan van een gebouw dat groter is en/of beter past bij de bedrijfsuitoefening. In dat geval dient de taxateur mogelijk rekening te houden met een versnelde afschrijvingsperiode.

De economische betekenis voor het bedrijf moet in de waardering tot uitdrukking komen; de kwaliteit en de omvang van het denkbeeldige gebouw en de denkbeeldige locatie moeten het bedrijf in staat stellen dezelfde productie en servicecapaciteit te leveren.

Een uitzondering op deze regel zijn de gebouwen die een culturele en/of historische betekenis hebben. In dat geval moet uitdrukkelijk ook gekeken worden naar de wettelijke regels die betrekking hebben op dat gebouw of dat onderdeel van het gebouw.

'... verkrijgen of te vervaardigen...' gaat ervan uit dat het vervangende vast-

goedobject kan worden verkregen op dezelfde locatie. Dat betekent dat de verkrijging niet door de aankoop van een soortgelijk perceel plaatsvindt. De verkrijging slaat in dit verband op de verkrijging van een soortgelijk onderdeel van het pand, bijvoorbeeld de verkrijging van een verplaatsbare verharding. In de praktijk komt het daarom uit op de vervaardiging van soortgelijke opstallen. Bij de berekening van de vervangingswaarde dient de taxateur alle ontwikkelingskosten die noodzakelijk zijn om de opstallen volledig operationeel te krijgen, in aanmerking te nemen. Dat houdt onder meer ook in dat rekening wordt gehouden met drainage, pompstations, leidingen, brandbeveiliging, infrastructuur en al die faciliteiten om de opstallen in een economisch gelijke positie te brengen. Bijkomende kosten moeten inclusief advieskosten van architect, constructeurs en andere adviseurs worden berekend. Dat geldt ook voor de kosten voor het verkrijgen van de vergunningen, zoals de bouwvergunning en eventuele milieuvergunning, voor zover die kosten betrekking hebben op de bouw van de opstallen. De kosten van financiering, zoals de bouwrente of de rente tijdens de bouw, moeten in de berekening worden opgenomen, waarbij de rente en andere financieringskosten worden gebaseerd op de actuele marktrente, rekening houdend met de duur en het risico voor dergelijke financieringen. In uitzonderingsgevallen mag rekening gehouden worden met interne rentepercentages. Het maakt daarbij niet uit of de onderneming de bouwkosten met eigen middelen of met vreemd kapitaal financiert.

Bij de vervaardiging wordt uitgegaan van een in de markt gebruikelijke bouw-tijd.

De taxateur dient in beginsel rekening te houden met eventuele lokale, regionale of nationale subsidiemogelijkheden, voor zover die subsidies in direct verband staan met de bouw van de betreffende opstallen. De taxateur dient in het taxatierapport tot uitdrukking te laten komen of, en zo ja hoe, hij rekening heeft gehouden met de subsidies.

### *Grond*

Ten aanzien van de grond is duidelijk dat deze niet tot de vervaardiging kan worden gerekend, maar dat van verkrijging sprake moet zijn. Bij die verkrijging van de grond dient de taxateur uit te gaan van exact dezelfde grond zoals die op dat moment ter beschikking van de onderneming staat. Bij de waardering van de grond moet de taxateur vaststellen welk aandeel van het totale perceel is toe te rekenen aan de betreffende opstallen die voor de vervangingswaarde in aanmerking komen. Dat is in ieder geval de oppervlakte van de ondergrond, waaraan wordt toegevoegd de gebonden grond. (In hoofdstuk 8 van *Taxatieleer vastgoed 1* hebben we de gebonden en ongebonden grond gedefinieerd.) De ongebonden grond wordt niet in de vervangingswaarde begrepen, terwijl de gebonden grond wel tot de vervangingswaarde behoort. Hierbij tekenen we wel aan dat in sommige gevallen de hoeveelheid gebonden grond groter kan zijn dan op het eerste gezicht lijkt. Immers, in een aantal gevallen zijn ten behoeve van het bedrijfsproces geen bedrijfsruimten op het perceel geplaatst maar wel andere aan het bedrijfsproces dienstbare installaties en werktuigen, bijvoorbeeld de olieraffinaderij en tanks, pijpleidingen en andere werktuigen die in de openlucht zijn gerealiseerd. Ook de daarbij behorende grond moet als gebonden grond worden aangemerkt. De taxateur moet bij de vaststelling van de waarde van de grond rekening houden met de bijzondere omstandigheid dat een perceel gebonden grond een meer dan gemiddeld in de markt verhandelbare oppervlakte heeft. In het geval van die olieraffinaderij bijvoorbeeld beslaat het terrein vele hon-

derden hectares. In die gevallen is het vaststellen van een waarde van de grond niet zo maar vergelijkbaar met de perceeltjes van enkele duizenden vierkante meters die lokaal worden verkocht. Indien uit het onderzoek naar het gebouw blijkt dat de bestaande bebouwing te groot is, dient de oppervlakte van de in de vervangingswaarde te betrekken grond daaraan aangepast te worden.

In sommige gevallen laat het bestemmingsplan andere en soms commercieel betere gebruiksmogelijkheden toe. Dit hypothetische surplus is echter bij de waardering van de vervangingswaarde niet relevant. De taxateur gaat uit van de verwachting en veronderstelling dat het huidige gebruik in overeenstemming is met het bestemmingsplan, tenzij de opstallen illegaal gerealiseerd zijn. Met een betere bestemming houdt hij in beginsel geen rekening.

### *Afschrijving*

De vervangingswaarde impliceert een bedrag dat voor het perceel een 'in economisch opzicht gelijke betekenis heeft'. Daarbij moet de taxateur rekening houden met afschrijvingen en afwaarderingen omdat het betreffende actief ten tijde van de taxatie niet nieuw is, maar reeds in gebruik is genomen. In beginsel wordt op de grond niet afgeschreven tenzij de waarde vermindert als gevolg van het bedrijfsproces, bijvoorbeeld door bodem- en/of grondwatervervuiling.

Nadat de taxateur de waarde van de grond en opstallen heeft vastgesteld, dient hij dus nog een correctie toe te passen waarbij hij zeker de hulp van de bedrijfsleiding nodig heeft. Onderwerpen die daarbij aan de orde komen, hebben betrekking op de verwachtingen ten aanzien van de restlevensduur van de betreffende bedrijfsmiddelen. Daarbij passeren de technische, economische, functionele en strategische opties die de restlevensduur bepalen.

Technische afschrijvingen zijn noodzakelijk vanwege de noodzaak om na verloop van tijd het betreffende actief of een gedeelte daarvan te vervangen voor een soortgelijk actief omdat het in technische zin versleten is.

Met de economische afschrijvingen worden de afschrijvingen bedoeld die betrekking hebben op de vermindering van de waarde als gevolg van bijvoorbeeld goedkoper worden van de herbouw van de opstallen.

Van functionele veroudering is sprake wanneer het proces van de bedrijfsvoering wijzigt. Dit doet zich bijvoorbeeld voor doordat een bepaalde machine die op termijn niet meer dienstbaar is, wordt vervangen door een andere machine die hoger is; voor het vastgoedobject heeft dat tot gevolg dat het gebouw geheel of gedeeltelijk aangepast moet worden en dan dient op het moment van vervanging van de machine het gebouw of het gedeelte van het gebouw te zijn afgeschreven.

Strategische veroudering doet zich voor indien de bedrijfsleiding om strategische redenen besluit het productieproces anders te laten te verlopen, hetgeen mogelijk gevolgen heeft voor de bestaande opstallen. Om strategische redenen kan de bedrijfsleiding besluiten dat de productie van een halffabriek op een andere locatie moet plaatsvinden, waardoor de productie op de te waarderen locatie kan worden uitgebreid.

Hoewel de taxateur de verouderingsaspecten uitgebreid bespreekt met het management van de onderneming, houdt dat nog niet in dat hij precies de verouderingsaspecten overneemt die door hen worden aangedragen. De taxateur heeft zijn eigen verantwoordelijkheid daarin, waarbij hij een inschatting maakt van de plausibiliteit van de verkregen informatie in relatie tot datgene wat gebruikelijk is in de branche en datgene wat op grond van eigen ervaring mag worden aangenomen.

De taxateur dient rekening te houden met het feit dat veel gebouwen gerealiseerd zijn over een langere periode. Indien daarvan sprake is, kan veroudering van een gedeelte van het gebouw tot gevolg hebben dat het nieuwere gedeelte versneld afgeschreven moet worden om, om bedrijfseconomische redenen, op dezelfde dag afgeschreven te zijn.

Het is zeer moeilijk, zo niet onmogelijk, om een exacte restlevensduur van een opstal of een gedeelte daarvan te voorspellen. De taxateur houdt daarom de gebruikelijke levensduur aan die op grond van technische kennis binnen een gegeven bandbreedte vallen. De eventuele versnelde afschrijving op grond van economische, functionele of strategische argumenten worden goed beargumenteerd weergegeven.

De afschrijving dient per gebouw of per groep van gelijke gebouwen te worden vastgesteld, waarbij eventueel zelfs per bouwdeel kan worden afgeschreven.

### **Bedrijfswaarde**

In art. 3 Besluit actuele waarde wordt de *bedrijfswaarde* als volgt gedefinieerd:

**Onder de bedrijfswaarde wordt verstaan de contante waarde van de aan een actief of samenstel van activa toe te rekenen geschatte toekomstige kasstromen die kunnen worden verkregen met de uitoefening van het bedrijf.**

De bedrijfswaarde wordt ook wel aangeduid als indirecte-opbrengstwaarde. De bedrijfswaarde is niet in deze context in de EVS opgenomen. Wel is de bedrijfswaarde zoals die in subparagraaf 1.2.7 werd behandeld, opgenomen, maar die definitie heeft geen relatie met de hier bedoelde bedrijfswaarde. In hoofdstuk 9 wordt het gebruik van de bedrijfswaarde nader uitgelegd, waarbij we de aantekening maken dat de bedrijfswaarde in de regel niet of tenminste niet alleen door de taxateur van vastgoedobjecten wordt vastgesteld. Het onderdeel waar de taxateur een belangrijke bijdrage levert is de opbrengstwaarde, die we hierna behandelen, die gerealiseerd kan worden ten tijde van de beëindiging van de bedrijfsactiviteiten in het betreffende vastgoedobject.

### **Marktwaarde**

In art. 4 Besluit actuele waarde wordt de *marktwaarde* als volgt gedefinieerd:

**Onder de marktwaarde wordt verstaan het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.**

Deze definitie is weer een mooi voorbeeld van de eigenzinnigheid van de wetgever. Opnieuw wordt de marktwaarde afwijkend gedefinieerd van de internationale en nationale praktijk. De tekst van de definitie van de marktwaarde stemt niet overeen met de marktwaardedefinitie zoals die in de EVS is opgenomen en ook niet met de EU-marktwaarde. De IVSC en Tegova gaan ervan uit dat de gebruikte definitie van de marktwaarde en het commentaar behorende bij die definitie overeenstemmen met het begrip marktwaarde van het Besluit actuele waarde. De marktwaarde in het Besluit actuele waarde wordt gebruikt indien financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen de actuele waarde.

## Opbrengstwaarde

In art. 5 Besluit actuele waarde wordt de *opbrengstwaarde* gedefinieerd:

**Onder de opbrengstwaarde wordt verstaan het bedrag waartegen een actief maximaal kan worden verkocht, onder aftrek van de nog te maken kosten.**

Deze opbrengstwaarde wordt ook wel aangeduid als netto-opbrengstwaarde of als directe opbrengstwaarde. In de EVS wordt de opbrengstwaarde gelijkgesteld met de marktwaarde, zij het dat in de marktwaarde geen rekening wordt gehouden met de correctie van de nog te maken verkoopkosten, terwijl dat bij de opbrengstwaarde wel noodzakelijk is.

Het belangrijkste onderscheid tussen de marktwaarde en de opbrengstwaarde betreft het laatste gedeelte van de definitie: 'onder aftrek van de nog te maken kosten'. Dit geeft duidelijk weer dat de verkoopkosten voor rekening van de verkoper in mindering gebracht moeten worden op de marktwaarde. Onder de verkoopkosten worden hier verstaan de kosten van de marketing zoals de makelaarskosten, advertentiekosten, kosten voor het plaatsen van borden en dergelijke. Onder de verkoopkosten mogen niet worden verstaan de kosten van het renteverlies gedurende de periode dat het vastgoedobject te koop wordt aangeboden.

### ■ ■ ■ 1.3.2 Reële waarde

De reële waarde is een waardebegrip dat voortkomt uit de International Financial Reporting Standards (IFRS) en thans wordt geïntroduceerd in het Nederlandse rechtssysteem. Vooral nog komt het begrip niet voor in het Besluit actuele waarde of in het Burgerlijk Wetboek. In de Richtlijnen voor de Jaarrekening (RJ) komt het begrip voor als een stellige uitspraak en wordt als volgt gedefinieerd:

**Onder reële waarde (fair value) wordt verstaan het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn.**

Volgens de RJ heeft de reële waarde betrekking op de categorieën financiële activa en financiële verplichtingen. Voor elke categorie financiële activa en financiële verplichtingen, zowel in de balans opgenomen als niet in de balans opgenomen, dient een rechtspersoon informatie te geven over de reële waarde.

Voor zover van toepassing is de reële waarde van grond en opstallen normaal gesproken gelijk aan de marktwaarde, zoals we die hiervoor in subparagraaf 1.2.1 hebben besproken met het daarbijbehorende commentaar. In tegenstelling tot de opbrengstwaarde worden de verkoopkosten niet in mindering gebracht op de marktwaarde.

In hoofdstuk 9 behandelen we het toepassingsgebied van de reële waarde.

## ■ ■ ■ 1.4 Hypothecaire financiering

Het is van belang dat de waardering van vastgoedobjecten over geheel Europa op een gelijke basis is gestoeld. Dit geldt ook voor de waardering in het kader van de financiering van vastgoedobjecten onder hypothecair verband. De financiering van vastgoedobjecten geschiedt namelijk allang niet meer uitsluitend door nationale banken, maar ook steeds vaker door banken uit andere Europese landen. Het Europees Parlement en de Europese Commissie hebben een aantal richtlijnen uitgevaardigd teneinde de banken te verplichten om op een uniforme wijze zorg te dragen voor de zekerheden. Zij hebben daarbij als doelstelling het verwezenlijken van een gelijke behandeling van kredietinstellingen en beleggingsinstellingen door middel van de harmonisatie van de vermogensvereisten.

De lidstaten hebben de verplichting om hun wetgeving en procedures aan te passen aan deze Europese richtlijnen. Nederland heeft gehoor gegeven aan deze verplichting met de invoering van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De Europese richtlijn biedt de mogelijkheid om op basis van twee waarderingen te werken, namelijk de marktwaarde (market value) en de hypotheekwaarde (mortgage lending value, of Beleihungswert). In hoofdstuk 10 wordt dieper ingegaan op het toepassingsgebied en de wijze van toepassen van de marktwaarde en hypotheekwaarde.

### ■ ■ ■ 1.4.1 Marktwaarde

In de Europese richtlijn wordt de *marktwaarde* als volgt gedefinieerd:

**Marktwaarde is de prijs waartegen het goed op de dag van de taxatie door een willige verkoper onderhands zou kunnen worden verkocht aan een onafhankelijke koper, in de veronderstelling dat het goed openlijk te koop wordt aangeboden, de marktvoorwaarden van dien aard zijn dat de verkoop in normale omstandigheden kan plaatsvinden en er een normale periode voorhanden is, gezien de aard van het goed, om de verkoop te sluiten.**

De marktwaarde die hier gedefinieerd is, wijkt af van de in subparagraaf 1.2.1 opgenomen marktwaarde en ook van de in subparagraaf 1.2.3 behandelde EU-marktwaarde. Verondersteld wordt dat de wetgeving niet bewust afwijkt van de marktwaarde zoals die is beschreven in de richtlijn en de andere marktwaardebegrippen.

De marktwaarde is een momentopname en komt overeen met de internationale standaarden. Voor de nadere uitleg van het hier gedefinieerde marktwaardebegrip verwijzen we u naar subparagrafen 1.2.1 en 1.2.3.

Als onderdeel van de risicoanalyse die bij de marktwaarde wordt toegepast, moeten de executiewaarde, de alternatief-gebruikswaarde en de prognose van de toekomstige waarde deel uitmaken van de beschouwing. Dit geldt ook voor subjectspecifieke omstandigheden voor zover die nog passen binnen de verantwoordelijkheden van de taxateur.

## ■ ■ ■ 1.4.2 Hypotheekwaarde

De *hypotheekwaarde* wordt als volgt gedefinieerd:

De hypotheekwaarde is de waarde van een vastgoedobject die is vastgesteld door een taxateur op grond van een voorzichtige prognose van de toekomstige verhandelbaarheid van het vastgoedobject, rekening houdend met duurzame langetermijnaspecten van het vastgoedobject, de normale en plaatselijke marktvoorwaarden, het gebruik dat op dat ogenblik van het vastgoedobject wordt gemaakt en eventuele andere doeleinden waarvoor het geschikt is en waarbij speculatieve factoren niet in de hypotheekwaarde mogen worden verrekend.

'... verhandelbaarheid van het vastgoedobject ...' veronderstelt dat de hypotheekwaarde een sterke relatie heeft met de marktwaarde. De wijze waarop de marktwaarde tot stand komt, geldt ook voor de hypotheekwaarde. Wel is er in de definitie en verdere uitwerking een aantal restricties opgenomen.

'... een voorzichtige prognose ...' duidt op een behouden waardering. De variabelen die bij de waardering gebruikt worden zoals de markttrends, huren en yield, worden afgezwakt. De uitkomst van de waardeberekening is minder gevoelig voor plotselinge waardeschommelingen door het smoothing effect of het matigingseffect.

'... rekening houdend met duurzame langetermijnaspecten ...' geeft een nadere uitwerking van de voorzichtige prognose. Uitgangspunt moeten zijn de langetermijntrends die zich in de markt voordoen. De taxateur richt zich niet op de waan van de dag.

'... normale en plaatselijke marktvoorwaarde ...' geeft aan dat de gebruikelijke lokale marktcondities bij de hypotheekwaarde wel worden gevraagd, met inachtnaam van het voorzichtigheidsprincipe en de langetermijntrends.

'... het gebruik dat op dat ogenblik van het vastgoedobject wordt gemaakt ...' gaat uit van de veronderstelling dat het actuele gebruik maatgevend is voor de taxatie van de hypotheekwaarde.

'... eventuele andere doeleinden waarvoor het geschikt is ...' biedt de mogelijkheid om ook het alternatieve gebruik in de waarde te betrekken. Het voorzichtigheidsprincipe vereist echter dat het alternatieve gebruik gebaseerd moet zijn op juridisch en economisch haalbare alternatieven.

'... speculatieve factoren niet mogen ...' legt de taxatie duidelijk aan banden. De waan van de dag, de juridisch niet verzekerde of domweg prijsopdrijvende factoren horen niet in de taxatie van de hypotheekwaarde thuis.

Aan de taxatie van de hypotheekwaarde zijn meerdere aspecten verbonden, waaronder het vereiste dat de vastgestelde hypotheekwaarde op doorzichtige en heldere wijze wordt gedocumenteerd. De verdere uitwerking van de hypotheekwaarde is in hoofdstuk 10 opgenomen.

## ■ ■ ■ Samenvatting

De afgelopen jaren is door verschillende instanties hard gewerkt aan het tot stand komen van internationale taxatierichtlijnen. Daarbij wordt de discussie niet alleen binnen de groep van taxateurs gevoerd maar ook daarbuiten, zoals door de accountants, Europese Commissie, banken en internationaal opererende ondernemingen. Ook in Nederland wordt er gewerkt aan de af-



stemming van de regelgeving op deze internationale standaarden en richtlijnen.

De verschillende internationaal opererende bedrijven, zoals banken en beursgenoteerde ondernemingen, hebben er behoefte aan dat de waardering in ieder land op gelijke grondslagen wordt uitgevoerd. Voor hen zijn de internationale standaarden dan ook van grote betekenis. Maar ook voor de nationaal opererende bedrijven en de overheid is omwille van de inzichtelijkheid en vergelijkbaarheid een duidelijke standaard van belang.

De standaarden die thans in ontwikkeling zijn, hebben een sterke Angelsaksische achtergrond, in het bijzonder het Red Book van de RICS. In Europees verband worden taxatiestandaarden ontwikkeld door de Tegova (EVS) en in internationaal verband is het de IVSC die de International Valuation Standards (IVS) ontwikkelt. Deze standaarden zijn afgestemd op internationaal geaccepteerde normen zoals de IFRS en in Europees verband de Europese richtlijnen van de Europese Commissie. Ieder land heeft binnen de betreffende standaarden gelegenheid de standaarden te modelleren naar de nationale wet- en regelgeving. Wel ligt het in de bedoeling dat die nationale wet- en regelgeving, waar mogelijk, aangepast wordt aan de internationale normen.

In dit hoofdstuk hebben we ons met name gericht op de standaarden die door Tegova voor de Europese lidstaten zijn ontwikkeld, mede aan de hand van de IVS en de Europese richtlijnen. Omdat deze standaarden volop in bewerking zijn, worden nog aanpassingen en aanvullingen verwacht in de komende jaren.

De meeste onderwerpen uit de EVS zijn in de diverse hoofdstukken verwerkt zodat daarop in dit hoofdstuk niet is ingegaan. In dit hoofdstuk hebben we ons met name gericht op de internationaal gehanteerde waardebegrippen, waarbij we onderscheid hebben gemaakt tussen de marktgeoriënteerde waardebegrippen, de waardebegrippen ten behoeve van de jaarrekening en de waardebegrippen die gebruikt worden in verband met het verkrijgen en evalueren van financieringen en hypothecaire zekerheid. Bij de meeste waardebegrippen is een uitgebreid commentaar opgenomen zodat de lezer het wezen van het waardebegrip beter kan begrijpen.

De marktgeoriënteerde waardebegrippen zijn onderverdeeld in de begrippen: marktwaarde, markthuurwaarde, EU-marktwaarde, optimale-aanwendingswaarde, bestaand-gebruikswaarde, alternatief-gebruikswaarde, bedrijfswaarde en intrinsieke waarde. Voor de Nederlandse markt zijn met name de eerste drie waardebegrippen van belang, waarbij de EU-marktwaarde in beginsel alleen van belang is indien in opdracht van de EU, dan wel binnen het kader van EU-regelgeving gewaardeerd moet worden. De bedrijfswaarde en de intrinsieke waarde zijn weliswaar opgenomen in de EVS maar daarbij is geen uitleg gegeven en voor de Nederlandse taxateur zijn deze begrippen niet bruikbaar.

De EVS geeft ook een aantal waardebegrippen die voor de jaarrekening gehanteerd moeten worden en waarvan gesteld wordt dat die in relatie staan tot de International Financial Reporting Standards (IFRS). De Nederlandse wetgeving, en in het bijzonder het Besluit actuele waarde, komt nog niet geheel overeen met de IFRS, terwijl de Richtlijnen voor de Jaarrekening (RJ) het midden houden tussen de IFRS en het Besluit actuele waarde. In dit hoofdstuk hebben we de RJ als basis genomen. Een aantal begrippen die we in hoofdstuk 6 van *Taxatieleer vastgoed 1* hebben behandeld, komen daardoor hier terug, zij het dat in dit hoofdstuk per waardebegrip uitgebreid commentaar is geleverd.

In het kader van de hypothecaire financiering bestaan er twee waardebegrippen, waarbij de marktwaarde tekstueel afwijkt van het marktgeoriënteerde waardebegrip marktwaarde, maar praktisch gezien hetzelfde bedoeld wordt. De hypotheekwaarde is een geheel nieuw begrip in de Nederlandse taxatiepraktijk. Het waardebegrip heeft een sterke relatie met de markt, zij het dat de te gebruiken parameters voorzichtig ingeschat moeten worden, zonder enige vorm van speculatie.