

TAXATIES

ZEKKER ON ZEKKEB

EEN ONDERZOEK NAAR EEN KWANTITATIEVE
BENADERING VAN ONZEKERHEID IN TAXATIES

ASRE, MSRE | MASTERTHESIS
J.P.C. HOOGENDOORN
11 SEPTEMBER 2017

jk.hoogendoorn@troostwijk.nl

1e begeleider: drs. A.T.G. van Welie | 2e lezer drs. M. Paelinck

WOORD VOORAF

Het afronden van deze masterthesis betekent een einde aan een studie waarop ik met zeer veel plezier terugkijk. De Amsterdam School of Real Estate ademt professionaliteit uit op een locatie aan 't IJ die alleen daarom al inspireert. Een plek waar studenten en docenten elkaar ontmoeten en beiden worden uitgedaagd na te denken over vraagstukken in de vastgoedsector. Bijzonder vond ik ook de grote verscheidenheid in het type student. Jonge, ambitieuze professionals, die schijnbaar moeiteloos studeren, afgewisseld met senioren die hun kennis steeds willen vergroten. Inmiddels weet ik uit ervaring dat deze groepen uitstekend samen kunnen werken.

Toch waren er ook lastige momenten. Zoals vaak het geval is, vielen deadlines van de ASRE regelmatig samen met die van mijn werkgever. In de regel ging dit ten koste van de privé-tijd en dus ons gezin. Daarom wil ik Marieke, mijn lieve echtgenote en moeder van onze vier kinderen, hier in het bijzonder bedanken voor de ruimte die zij mij in de afgelopen periode heeft gegeven. Jouw tijd komt nog! Ook de steun van Ruben, Nienke, Abel en Joris, soms met een klein woord of gebaar deed me goed en maakt van mij een trotse vader.

In deze masterthesis stel ik het begrip onzekerheid centraal. Onzekerheid is een fenomeen waarmee een taxateur moet leren omgaan omdat taxeren geen exacte wetenschap is. Het blijft een opinie van de taxateur over een theoretische prijs en uitkomsten van taxaties leveren dus regelmatig interessante discussies op. Het thema intrigeert me omdat iedereen aan de ene kant wel lijkt te begrijpen dat er sprake is van een schatting maar dat aan de andere kant de puntschatting regelmatig als een harde waarheid wordt beschouwd. Aan dit laatste draagt de taxateur bij door vast te houden aan die puntschatting en onzekerheid zelden omschrijft. De lezer wordt hierover onvoldoende geïnformeerd. Zie daar het startpunt van deze masterthesis.

Tot slot wil ik mijn begeleider Ton van Welie bedanken die gedurende het traject steeds positief feedback gaf. Dit hielp! De deskundige blik van mijn zus Joke hielp bij het schrijven in de directe vorm en voorkwam dat de scriptie een 'taxatierapport' is geworden. Mijn goede vriend Hans van Eck heeft voor de mooie lay-out gezorgd. Als laatste een speciaal woord van dank aan mijn collega Maarten Boef die mij hielp bij het gebruik van de Monte-Carlo-simulatie. Een ieder hartelijk dank voor zijn of haar inbreng. Tot zover.

Alphen aan den Rijn, 11 september 2017

MANAGEMENTSAMENVATTING

De taxatierichtlijnen van het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT) schrijven weliswaar voor op welke wijze taxatieonzekerheid kan worden omschreven, maar dit is een kwalitatieve benadering. De vraag is of een kwalitatieve benadering alléén juist en/of volledig is. Een kwantitatieve, cijfermatige weergave kan mogelijk een alternatief zijn. In dit onderzoek worden deze alternatieven in beeld gebracht en in het bijzonder het gebruik hierbij van de Monte-Carlo-simulatie. Hiermee kan een discussie op gang worden gebracht over de huidige wijze van rapporteren van onzekerheid.

De onderzoeksvraag van dit onderzoek luidt: “Op welke wijze kan een kwantitatieve benadering van onzekerheid binnen taxaties van toegevoegde waarde zijn in de huidige taxatiepraktijk?” Om op deze vraag een antwoord te geven wordt in deze masterthesis eerst de theorie behandeld aangaande het fenomeen onzekerheid in taxaties. In het bijzonder wordt aandacht besteed aan de huidige richtlijnen en standaarden op het gebied van taxaties en de totstandkoming hiervan. Daarnaast wordt uitgebreid stilgestaan bij de oorzaken van onzekerheid in taxaties, verdeeld in drie hoofdgroepen, te weten marktonzekerheid, modelonzekerheid en inputonzekerheid.

Vervolgens worden een aantal methodieken aan de orde gesteld en toegelicht waarmee invulling gegeven kan worden aan een kwantitatieve benadering van taxatieonzekerheid en waarmee het effect kan worden bepaald van wijzigingen in de veronderstellingen op een schatting. Dit zijn de kwantitatieve sensitiviteitsanalyse, de scenarioanalyse, de Monte-Carlo-simulatie en ranking.

Deze methodieken zijn met professionals uit het werkveld, ervaren taxateurs van toonaangevende kantoren, besproken waarbij de vraag werd gesteld hoe zij tegenover een kwantitatieve benadering staan van taxatieonzekerheid als toevoeging op de taxatie. Uit de interviews blijkt dat zij allen vinden dat de mate van onzekerheid moet worden benoemd in de taxatie en geven voor- en nadelen aan omtrent bovengenoemde methodieken.

In deze masterthesis wordt een casus uitgewerkt waarbij onzekerheid wordt benaderd middels een Monte-Carlo-simulatie. Deze methodiek is hiervoor geselecteerd aangezien zij nog ongebruikelijk is in het taxatiewerkveld en mogelijk van toegevoegde waarde is op de huidige taxatiepraktijk.

Uit het onderzoek kan worden geconcludeerd dat het gebruik van kwantitatieve methoden mogelijk is maar dan dient aan een aantal voorwaarden te worden voldaan. Ten eerste moet de reikwijdte van de taxatieopdracht het mogelijk maken de onzekerheid kwantitatief te benaderen. Ten tweede moet er ruimte zijn in de taxatierapportage om een kwantitatieve benadering van onzekerheid weer te geven. Ten derde is het doel van de taxatieopdracht van belang. Ten vierde is het noodzakelijk om een uniforme definitie van onzekerheid te formuleren op basis

waarvan onzekerheid kwantitatief kan worden uitgewerkt. Deze definitie moet door de makers en gebruikers van taxaties worden omarmd en gedeeld. Als laatste en vijfde voorwaarde is het gebruik van transactiereferenties die aan de marktwaarde criteria voldoen.

Tot slot wordt aan de beroepsgroep een handreiking gedaan in de vorm van een schema wanneer bij welke type van onzekerheid welke methodiek kan worden gehanteerd.

INHOUDSOPGAVE

HOOFSTUK 1: INLEIDING	7
1.1 AANLEIDING	7
1.2 PROBLEEMSTELLING	8
1.3 DOEL EN AFBAKENING	9
1.4 CENTRALE VRAAGSTELLING	9
1.4.1 Deelvragen	9
1.5 ONDERZOEKSMETHODEN EN LEESWIJZER	10
HOOFDSTUK 2: TAXATIEONZEKERHEID	11
2.1 WAT WORDT VERSTAAN ONDER TAXATIEONZEKERHEID	11
2.1.1 Verschil tussen risico en onzekerheid	13
2.1.2 Verschil onzekerheid en variantie	13
2.2 BELANG TAXATIE ONZEKERHEID BINNEN TAXATIES	14
2.3 NATIONALE RICHTLIJNEN VOOR TAXATIES	15
2.3.1 Historie nationale taxatierichtlijnen taxatierapporten	15
2.3.2 Actuele nationale taxatierichtlijnen en taxatieonzekerheid	16
2.4 INTERNATIONALE RICHTLIJNEN VOOR TAXATIES	17
2.4.1 Historie internationale richtlijnen taxatierapporten	17
2.4.2 Actuele internationale taxatierichtlijnen en taxatieonzekerheid	18
2.4.3 IFRS en taxatieonzekerheid	19
2.5 OORZAKEN TAXATIEONZEKERHEID	20
2.5.1 Marktonzekerheid	21
2.5.2 Modelonzekerheid	22
2.5.3 Inputonzekerheid	22
2.5.4 Status taxateur	23
2.6 ONZEKERHEID EN (ON)NAUWKEURIGHEID IN TAXATIES	23
HOOFDSTUK 3: METHODIEKEN KWANTITATIEVE ONDERBOUWING TAXATIEONZEKERHEID	25
3.1 SENSITIVITEITSANALYSE	25
3.2 SCENARIOANALYSE	26
3.3 MONTE-CARLO-SIMULATIE	27
3.4 RANKING	31

HOOFDSTUK 4: TAXATIEONZEKERHEID IN DE HUIDIGE TAXATIEPRAKTIJK	33
4.1 INTERVIEWS	33
4.2 OORZAKEN ONZEKERHEID HUIDIGE TAXATIEPRAKTIJK	34
4.2.1 Marktonzekerheid	34
4.2.2 Modelonzekerheid	34
4.2.3 Inputonzekerheid	35
4.2.4 Status taxateur	35
4.3 OMSCHRIJVING EN METHODEN TAXATIEONZEKERHEID	35
4.3.1 Opdrachtgevers en taxatieonzekerheid	37
4.4 KWANTITATIEVE OMSCHRIJVING TAXATIEONZEKERHEID	37
4.4.1 Sensitiviteitsanalyse	38
4.4.2 Scenarioanalyse	38
4.4.3 Monte-Carlo-simulatie	38
4.4.4 Ranking	38
HOOFDSTUK 5: UITWERKING CASESTUDY	40
5.1 KAPITALISATIE-METHODIEK (BAR/NAR)	40
5.2 CASUS BAR-METHODIEK	41
5.2.1 Casusomschrijving	41
5.2.2 Inputvariabelen	41
5.2.3 Model	43
5.2.4 Monte-Carlo-simulatie	44
HOOFDSTUK 6: DESKUNDIGEN OVER DE CASUS EN TAXATIEONZEKERHEID	46
6.1 INTERVIEWS	46
6.2 TAXATIEONZEKERHEID IN HET ALGEMEEN	47
6.3 KWALITATIEVE VERSUS KWANTITATIEVE ONZEKERHEID	48
6.4 CASUS EN MONTE-CARLO-SIMULATIE	49
6.5 SWOT-ANALYSE	50
HOOFDSTUK 7: CONCLUSIES EN AANBEVELINGEN	52
7.1 CONCLUSIES	52
7.2 AANBEVELINGEN	55
Bibliografie	57
Bijlagen:	
- Interviewvragen taxateurs	
- Gespreksverslagen interviews taxateurs	
- Interviewvragen deskundigen	
- Gespreksverslagen interviews deskundigen	

1 INLEIDING

In dit hoofdstuk wordt de onderzoeksopzet beschreven. In § 1.1 komt de aanleiding van het onderzoek aan de orde en in § 1.2 de probleemstelling. In §1.3 volgen het doel en de afbakening, in § 1.4 de centrale vraagstelling en haar deelvragen. De onderzoeksmethode en leeswijzer worden vermeld in §1.5.

1.1 AANLEIDING

“Common professional standards and methods should be developed for measuring and expressing valuation uncertainty” (Mallinson, 1994, The Mallinson Report: Report of the President’s Working Party on Commercial Property Valuations 1994)

Taxeren is een vreemd vak. Hoewel iedereen lijkt te weten dat een taxateur niets anders doet dan de werkelijkheid benaderen middels een schatting van een theoretische prijs, blijft de perceptie bij velen dat een geschatte waarde gelijk moet zijn aan de gerealiseerde transactieprijs. Dit is zelden het geval. Sterker nog: dit wordt regelmatig aangetoond door verschillende onderzoeken waaronder die van de Royal Institution of Chartered Surveyors.

Uit het onderzoek van de RICS uit 2012 (RICS IPD Valuation and Sale Price Report Europe Summary 2012 2012) blijkt dat taxatiewaarden afwijken van daadwerkelijk gerealiseerde prijzen. In 2011 begeeft 74% van de taxatiewaarden zich binnen een bandbreedte tussen de -10% en +10% en 91% tussen de -20% en +20%. In het buitenland zijn de verschillen eerder groter dan kleiner. In ons oordelijke buurland Duitsland begeeft in 2011 zich maar 44% van de taxatiewaarden tussen de -10% en +10% en slechts 60% tussen de -20% en +20%.

Zijn de Nederlandse schattingen dan beter dan die van onze Duitse collega’s? Het gaat te ver om dit te concluderen en bovendien gaat deze masterthesis hier niet over. Wat het bovengenoemde onderzoek duidelijk maakt, is dat er een zekere mate van (on)zekerheid aanwezig is in de waardering. De termen waarden en taxeren zullen in deze masterthesis overigens aan elkaar gelijk worden gesteld en door elkaar heen worden gebruikt. Hoewel dit theoretisch niet juist is, wordt het onderscheid tussen beide woorden in de taxatiepraktijk doorgaans niet gemaakt.

Onzekerheid in de waardering wordt momenteel kwalitatief omschreven maar de vraag is of deze wijze van benaderen de juiste is. Zou het niet beter zijn de onzekerheid op een kwantitatieve wijze, in een bandbreedte, te benaderen? In 2013 heeft het Platform Taxateurs en Accountants (PTA) 28 aanbevelingen gedaan aan de taxatiebranche om onder andere te komen tot meer transparante taxatierapporten. Eén van die aanbevelingen aan de brancheorganisaties is om een discussie te starten over de invulling van een gevoeligheidsanalyse omdat een internationale uitwerking ontbreekt.

Deze discussie heeft geleid tot het opnemen van een bepaling omtrent gevoeligheid in de vorm van een SWOT-analyse in het Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed van het NRVT. Aan een kwantitatieve wijze van benaderen wordt echter voorbijgegaan. De discussie over het weergeven van onzekerheid is niet nieuw. In de jaren '90 van de vorige eeuw adviseerde Mallinson (Mallinson, 1994, The Mallinson Report: Report of the President's Working Party on Commercial Property Valuations 1994) de Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) al om methoden en standaarden te ontwikkelen om onzekerheid in taxaties weer te geven.

Waarom wordt nog steeds niet of nauwelijks gebruikgemaakt van kwantitatieve methoden om onzekerheid weer te geven? In dit onderzoek worden verschillende methoden behandeld die aan taxateurs in het werkveld zijn voorgelegd. Vervolgens is één van deze methoden uitgewerkt in een casus die met deskundigen is besproken.

In de casus wordt gebruik gemaakt van de Monte-Carlo-simulatie die door French (French en Gabrielli, 2004) als methodiek is aangedragen om onzekerheid in kaart te brengen. Volgens French zou de methodiek gemakkelijk en toegankelijk zijn. In het volgende hoofdstuk wordt de probleemstelling van deze masterthesis uiteengezet.

1.2 PROBLEEMSTELLING

“De schattingsonzekerheid betreffende een taxatie kan onder andere worden beïnvloed door de gevoeligheid van de schatting voor veranderingen in veronderstellingen”. (Good Practices, voorbeelden voor de praktijk 2014)

Met andere woorden: een taxatie komt tot stand door een inschatting van de taxateur op de variabelen die als input dienen voor de uiteindelijke uitkomst. Binnen de kapitalisatiemethode is bijvoorbeeld sprake van een schatting aangaande de markthuur en het aanvangsrendement. Beide inputvariabelen bevinden zich binnen bepaalde bandbreedtes. De taxateur echter bepaalt de input door een puntschatting van deze variabelen te maken. In de Discounted Cash Flow methode (DCF-methode), een andere waardering volgens de inkomstenbenadering, is er sprake van een groter aantal variabelen waarvoor een inschatting moet worden gemaakt.

De bandbreedte waarin de inputvariabelen zich kunnen bewegen en het gewicht dat aan een verandering in een variabele kan worden toegeschreven op de uitkomst, geeft de gevoeligheid van een schatting aan.

“Aangezien een internationale uitwerking van de gevoeligheidsanalyse op dit moment ontbreekt, heeft het PTA de brancheorganisaties aanbevolen een discussie hierover te starten en eventueel stelling te nemen en een en ander te borgen in een stelsel”. (Good Practices, voorbeelden voor de praktijk 2014)

De taxatierichtlijnen van het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT) schrijven weliswaar voor op welke wijze taxatieonzekerheid kan worden omschreven, maar dit is een kwalitatieve benadering. De vraag is of een kwalitatieve benadering alléén juist en/of volledig is. Een kwantitatieve, cijfermatige weergave kan mogelijk een alternatief zijn. In dit onderzoek worden deze alternatieven in beeld gebracht. Ook wordt onderzocht hoe het gebruik van een Monte-Carlo-simulatie van toegevoegde waarde is op de huidige taxatiepraktijk.

1.3 DOEL EN AFBAKENING

Het doel van deze masterthesis is te onderzoeken op welke wijze het mogelijk is om taxatieonzekerheid op een kwantitatieve wijze inzichtelijk te maken binnen het kader van de taxatie en in het bijzonder op welke wijze het gebruik van de Monte-Carlo- simulatie hieraan kan bijdragen.

Deze thesis beperkt zich tot de inputonzekerheid binnen het taxatieproces betreffende taxaties van commerciële onroerende zaken met als waardegrondslag de marktwaarde.

Onder commercieel onroerend goed wordt volgens Van Gool (Gool van, e.a. 2013, p. 92) verstaan: alle objecten die voor commerciële doeleinden gebruikt worden. In het kader van deze thesis wordt alleen ingegaan op dat gedeelte dat voor beleggingsdoeleinden wordt aangewend, exclusief verhuurde woningen.

Het onderzoek kan voor de taxatiebranche van waarde zijn, om met dit woord te spreken, omdat er tot op heden alleen sprake is van een kwalitatieve benadering van onzekerheid binnen taxaties en er nauwelijks gebruik wordt gemaakt van kwantitatieve methodieken. Door verschillende kwantitatieve methodieken te behandelen en één, voor de taxatiebranche ongebruikelijke en onbekende methodiek uit te werken, kan een discussie op gang worden gebracht over de huidige wijze van rapporteren van onzekerheid.

1.4 CENTRALE VRAAGSTELLING

“Op welke wijze kan een kwantitatieve benadering van onzekerheid binnen taxaties van toegevoegde waarde zijn in de huidige taxatiepraktijk?”

1.4.1 Deelvragen

Wat wordt onder taxatieonzekerheid verstaan? Wat zijn de oorzaken en wat is het belang van een omschrijving van onzekerheid voor gebruikers van taxaties?

Welke richtlijnen en standaarden zijn van toepassing betreffende het omschrijven van onzekerheid binnen taxaties en welke eisen worden gesteld aan de wijze waarop deze onzekerheid wordt omschreven voor taxaties op nationaal en internationaal niveau?

Welke methodieken zijn beschikbaar om invulling te geven aan een kwantitatieve benadering van taxatieonzekerheid?

Op welke wijze wordt in de huidige taxatiepraktijk omgegaan met onzekerheid en hoe wordt deze inzichtelijk gemaakt?

Hoe kan bij het weergeven van taxatieonzekerheid op een kwantitatieve wijze de Monte-Carlo-simulatie worden toegepast en wat vinden deskundigen van het gebruik van kwantitatieve methodieken in het algemeen en in de casus in het bijzonder?

Wat zijn aanbevelingen voor de taxatiepraktijk in het kader van een kwantitatieve benadering van onzekerheid binnen taxaties?

1.5 ONDERZOEKSMETHODEN EN LEESWIJZER

Het onderzoek is te kwalificeren als een praktijkgericht onderzoek, type ‘ontwerp’ (Verschuren en Doorewaard, 2007). Het onderzoek brengt kwantitatieve methoden in beeld waarmee onzekerheid in taxaties kan worden weergegeven. Eén kwantitatieve methode wordt in een casus nader uitgewerkt.

In het voorliggende onderzoek wordt de TPA-structuur (Hoek-Gerritsen, 2015, p. 85) aangehouden waarbij TPA staat voor Theorie, Praktijk en Analyse. In het theoriedeel, hoofdstuk 2 en 3, wordt ingegaan op taxatieonzekerheid en de beschikbare methodieken om onzekerheid in taxaties in beeld te brengen. Het praktijkgedeelte bestaat uit een verkenning onder ervaren taxateurs met als doel inzicht te krijgen in hun opinie ten aanzien van het weergeven van onzekerheid in taxaties op een kwantitatieve wijze, beschreven in hoofdstuk 4, en een casusuitwerking met behulp van één methode, de Monte-Carlo-simulatie in hoofdstuk 5. Deze casus is voorgelegd aan deskundigen en de resultaten zijn verwerkt in hoofdstuk 6. De analyse wordt beschreven in hoofdstuk 7 en bestaat uit een conclusie, het antwoord op de vraagstelling en aanbevelingen.

2 TAXATIEONZEKERHEID

In dit hoofdstuk wordt stilgestaan bij de theorie over het fenomeen taxatieonzekerheid. Wat wordt verstaan onder taxatieonzekerheid en waarom is het van belang dat aan dit thema aandacht wordt besteed in het taxatieproces? Het is geen nieuw fenomeen, want al in de jaren '90 van de vorige eeuw werd er over geschreven. In 1994 schrijft Mallinson (1994) als aanbeveling aan de Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) dat professionele standaarden en methoden moeten worden ontwikkeld waarmee taxatieonzekerheid inzichtelijk wordt gemaakt.

Naast een toelichting op taxatieonzekerheid en het belang ervan zal in dit hoofdstuk worden ingegaan op de taxatiestandaarden en richtlijnen die momenteel van toepassing zijn en op welke wijze deze tot stand zijn gekomen. Specifiek die gedeeltes komen aan de orde die van toepassing zijn op taxatieonzekerheid en wat zij voorschrijven omtrent de formulering ervan in de taxatierapportage. Vervolgens worden de oorzaken van taxatieonzekerheid benoemd en wordt, tot slot, het hoofdstuk kort samengevat.

2.1 WAT WORDT VERSTAAN ONDER TAXATIEONZEKERHEID

Bij onze zuiderburen wordt een taxateur 'schatteur' genoemd. Deze benaming zegt veel over de inhoud van het vak, namelijk het schatten van een prijs betreffende een theoretische transactie. Deze schatting heeft iets subjectiefs in zich omdat deze wordt verricht door een mens van vlees en bloed. Over iedere relevante variabele dient de taxateur zich een oordeel te vormen en deze zal dus ook worden gevormd door een persoonlijke opinie.

Ook in de definitie marktwaarde komt het woord schatting voor. De definitie luidt: *'Marktwaarde is het geschatte bedrag waartegen een object tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de taxatiedatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld.'* (International Valuation Standards 2013)

Iedere taxatie is een professionele opinie van een taxateur en derhalve aan subjectiviteit onderworpen. In hoofdstuk 5 van het Red Book wordt het volgende woordelijk omschreven: *'Een taxatie is geen feit maar een schatting. De mate van subjectiviteit zal onvermijdelijk variëren, alsook de mate van zekerheid - dat wil zeggen, de waarschijnlijkheid dat de opinie van de taxateur over de marktwaarde precies overeenkomt met de prijs die bij een feitelijke verkoop op de taxatiedatum gerealiseerd wordt'* (RICS-Taxatiestandaarden 2014).

Met andere woorden: bij iedere taxatie van de marktwaarde is er sprake van een bepaalde mate van zekerheid en/of onzekerheid, voortvloeiende uit het feit dat er slechts sprake is van een benadering van een theoretische transactie, gevormd door de overwegingen van de individuele taxateur. In

een homogene markt met voldoende vergelijkbare transacties zal deze onzekerheid over de marktwaarde klein zijn. Maar de commerciële vastgoedmarkt kenmerkt zich juist door haar heterogeniteit. Deze heterogeniteit maakt een één op één vergelijking tussen objecten in de regel niet gemakkelijk. Een volledig verhuurd kantoor in Hoofddorp is nu eenmaal niet één op één te vergelijken met een soortgelijk gebouw van gelijke omvang aan de Zuidas van Amsterdam en een leegstaande winkel op een B-locatie niet met één die volledig is verhuurd op een A-locatie.

De vraag is op welke wijze deze mate van onzekerheid wordt gepresenteerd in de taxatierapportage, omdat de marktwaarde wordt weergegeven als een puntschatting die gebaseerd is op diverse aannames van de taxateur. Deze aannames worden nu door de taxateur omschreven in een kwalitatieve SWOT-analyse waarbij ruimte wordt gegeven aan sterkten en zwakten, kansen en bedreigingen. Deze manier wordt voorgeschreven door de richtlijnen van het NRVV, reglement 15.22 (Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed 2015). Hierbij moet worden opgemerkt dat onzekerheden, voortvloeiende uit de beperkingen aan de inlichtingeninwinning, zie inputonzekerheid in § 2.5.3, door de taxateur veelal worden ‘weggeschreven’ in uitgangspunten. Het wegschrijven houdt in dat een taxateur aan de opdrachtgever duidelijk maakt dat bepaalde essentiële informatie ontbreekt echter dat een uitgangspunt is gehanteerd. Een voorbeeld hierbij is het gebrek aan correcte informatie omtrent de vloeroppervlakte. De taxateur stelt in een dergelijke situatie dat hij/zij is uitgegaan van de aangeleverde informatie.

Hoewel in deze thesis geen aandacht wordt besteed aan de kwaliteit van de door de taxateur opgeleverde SWOT-analyse, is het de moeite waard om te onderzoeken in hoeverre de gevoeligheden van de aannames in de taxatie op een andere wijze kunnen worden weergegeven dan momenteel gebruikelijk is.

Michael Mallinson en Nick French (2000) zijn van mening dat onzekerheid een fundamenteel en onlosmakelijk onderdeel is van het taxatieproces en dat het op een praktische maar professionele wijze dient te worden benoemd en omschreven. Het zal de cliënt een beter inzicht geven in de waardering en het zal het vertrouwen in de taxateur alleen maar vergroten.

Hierbij maken zij onderscheid in normale en abnormale onzekerheid. Er is sprake van abnormale onzekerheid als door de specifieke aard van het object zelf of door bepaalde marktomstandigheden de taxateur niet in staat is om met een bepaalde mate van nauwkeurigheid een waarde af te geven die in het normale verkeer van hem of haar zou kunnen worden verwacht (Mallinson en French, 2000). In dit artikel wordt gesuggereerd dat, wanneer er sprake is van abnormale onzekerheid, de taxatie zou kunnen bestaan uit het weergeven van een bandbreedte in plaats van een puntschatting. Normale onzekerheid is daarentegen inherent aan iedere taxatie en kan als een wezenlijk en algemeen fenomeen worden beschouwd.

Onzekerheid in de waardering komt voort uit het gebrek aan kennis en slechte of onvolmaakte informatie, met als gevolg dat er onzekerheid is over de nauwkeurigheid van de input variabelen (French en Gabrielli, 2004). Dit leidt vervolgens tot onzekerheid over de output van de waardering.

Een definitie van taxatieonzekerheid wordt gevonden in het Blue Book: *‘The extent to which an assessment of the value of an asset as at the valuation date might not be exact. That uncertainty might arise from market circumstances, lack of evidence, deficiency in the valuation or differences in professional opinion’* (Association 2016).

Een andere definitie, gehanteerd door het International Valuations Standards Council (IVSC 2012), luidt als volgt: *‘De mogelijkheid dat de geschatte waarde kan verschillen van de prijs die zou kunnen worden verkregen in een overdracht van hetzelfde actief of passief op hetzelfde moment onder dezelfde voorwaarden en in dezelfde marktsituatie.’*

In § 2.5 zal nader worden ingegaan op de oorzaken van taxatieonzekerheid, maar een aantal oorzaken worden al genoemd in de definitie uit het Blue Book waaronder marktomstandigheden, gebrek aan bewijsmateriaal, tekortkomingen in de waardering en verschillen in de professionele beoordeling.

Gerald Brown (Brown, Matysiak en Mark 1998) geeft aan dat bij het vaststellen van de waarde het van de verwachtingen van de taxateur afhangt op welke wijze hij invulling geeft aan het vaststellen van de belangrijkste drivers van de taxaties. *‘A valuation is an expression of future expected earnings. Different valuers will have different views concerning the future.’* Blijkbaar is er niet één waarheid en komen verschillende taxateurs door verschillende inzichten tot verschillende waarden. In gelijke omstandigheden kan de ene taxateur tot een ander, mogelijk positiever, oordeel komen dan de andere taxateur die een negatievere toekomstverwachting heeft. Dat verschillende taxateurs in eenzelfde casus andere inschattingen op inputvariabelen geven bleek uit het onderzoek naar standaardisatie van vastgoedtaxaties (Sauerborn 2014).

Hoe is het dan mogelijk dat in de praktijk een taxatie regelmatig als een feit wordt aangenomen? Dit is niet alleen een persoonlijke noot, ook de minister van financiën schreef het volgende: *‘Zo wordt van de waardering op reële waarde (lees marktwaarde) ten onrechte verwacht dat zij tot een volledig objectieve maatstaf zal leiden’* (Financiën 2012). De minister noemt hierbij de heterogeniteit en volatilititeit van de commerciële vastgoedmarkt: twee oorzaken van taxatieonzekerheid.

Uit het bovenstaande mag dus worden aangenomen dat er onzekerheid is bij het taxeren van de marktwaarde door onder andere een verschil in inzicht tussen verschillende taxateurs ten aanzien van de inschatting van de inputvariabelen, rekening houdend met een visie op de toekomst en de heterogeniteit en volatilititeit van het vastgoed.

2.1.1 Verschil tussen risico en onzekerheid

Hoewel er onderscheid moet worden gemaakt tussen de begrippen risico en onzekerheid, worden beide nogal eens door elkaar heen gebruikt. Volgens Byrne (Byrne en Cadman, 1984) kan onzekerheid worden omschreven als al datgene dat niet bekend is over de uitkomsten van een onderneming ten tijde van de besluitvorming. Vrij vertaald is een dergelijke onzekerheid niet meetbaar. Risico daarentegen is wel meetbaar en kan worden omschreven als een kans op een bepaald verlies, voortvloeiende uit een genomen besluit.

2.1.2 Verschil onzekerheid en variantie

Tevens moet worden aangegeven dat taxatieonzekerheid en variantie niet aan elkaar gelijk is. Als een waardering wordt uitgevoerd door twee onafhankelijke taxateurs met als uitgangspunt een gelijke waarde peildatum, dan wordt het verschil tussen deze taxatiewaarden aangeduid als variantie: spreiding van waarden. De belangrijkste oorzaak hiervoor is dat het inzicht van beide taxateurs tot

verschillende inschattingen leidt op de belangrijkste waard beïnvloedende inputvariabelen (French en Gabrielli, 2004). In deze thesis staan niet de verschillen in inschattingen tussen de verschillende taxateurs centraal maar de onzekerheid van de taxatie.

In de voorgaande paragraaf is aangegeven wat kan worden verstaan onder taxatieonzekerheid. In de volgende paragraaf wordt ingegaan op het belang van de omschrijving van taxatieonzekerheid in de waardering.

2.2 BELANG TAXATIE ONZEKERHEID BINNEN TAXATIES

De aanwezigheid van onzekerheid in taxaties is in de vorige paragraaf toegelicht. Wat is echter het belang om dit verschijnsel te omschrijven nu de definitie van de marktwaarde al duidelijk aangeeft dat het om een schatting gaat? Zou het juist niet zo kunnen zijn dat een omschrijving hiervan de waarde van een taxatierapport aantast? Is het bovendien geen zwaktebod van de taxateur om naast waarde x ook een bandbreedte in kwantitatieve zin aan te geven?

Er is wel degelijk een belang om de onzekerheid te duiden. De definitie van de marktwaarde mag dan aangeven dat er sprake is van een schatting, echter de mate van onzekerheid wordt hiermee niet aangegeven. Deze onzekerheid in de taxatie kan de beslissing van de opdrachtgever over bijvoorbeeld een aan- en/of verkoop beïnvloeden.

Volgens het Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed (2015) mag onder een professionele taxatiedienst onder andere worden verstaan dat aan de schatting en rapportering in het economische en maatschappelijke verkeer vertrouwen kan worden ontleend. Wanneer een taxateur dus onzeker is over de af te geven waarde, om wat voor reden dan ook, dan zal hij of zij dit moeten omschrijven zodat de opdrachtgever hiervan op de hoogte is.

Het belang van een omschrijving van taxatieonzekerheid wordt op internationaal gebied al langer erkend. In 'The Mallinson Report' (1994) wordt aan de RICS geadviseerd om algemeen gangbare standaarden te ontwikkelen om de taxatie onzekerheid te omschrijven. Het betrof één van de aanbevelingen uit het rapport die hoofdzakelijk waren bedoeld om de kwaliteit van de taxatiepraktijk te verbeteren, in het bijzonder waar het de communicatie tussen de klant en de taxateur betrof. In dit rapport wordt verschillende deskundigen gevraagd waarom onzekerheid zou moeten worden weergegeven in de waardering. Er wordt gesuggereerd dat een bandbreedte zou kunnen helpen tot een groter begrip van de taxatie, maar tegelijkertijd wordt letterlijk het volgende geschreven: *'It is clear that clients first and foremost want the valuer's judgement of a single figure and they do not want that single figure clouded by more esoteric expressions.'* (1994). De klant zou dus in de eerste plaats één waardeoordeel willen en niet één die wordt vertroebeld door methodes die door slechts een beperkte groep van deskundigen begrepen wordt.

Mallinson (Mallinson en French, 2000) doet desalniettemin een poging om de onzekerheid kwantitatief in beeld te brengen zoals in aanbeveling 34 van 'The Mallinson Report'. Zij schrijven: *'despite the current acceptance, in principle, of the uncertainty of the valuation, a long valuation report with a single figure at the end of it is potentially misleading and unhelpful to the client. It also puts the valuer unnecessarily on the defensive if the property transacts at a different figure, or the valuation is challenged in some way.'*

Het is herkenbaar; een lijvig taxatierapport met uitgebreide objectomschrijvingen en veel bijlagen om het gebrek aan onderbouwing van de marktwaarde te maskeren. De methodiek zoals beschreven in het bovengenoemde artikel komt terug in § 3.3.

De vraag is of het te allen tijde vermelden van onzekerheid in taxaties een en ander niet onnodig compliceert en bovendien mogelijk tot een ongegronde zorg leidt over de betrouwbaarheid van de taxatie. Hiermee is de gebruiker niet geholpen. Het is daarom van belang rekening te houden met het doel waarvoor de taxatie is opgesteld. Is er bijvoorbeeld sprake van een taxatie voor fiscale doeleinden waarbij slechts één waarde wordt gevraagd, of gaat het om een taxatie voor een herfinanciering waarbij er geen sprake is van een beslismoment? In deze situaties is het waarschijnlijk beter om de onzekerheid niet in kaart te brengen.

Bij een beslissing tot aan- en verkoop kan het wel van groot belang zijn om de onzekerheid in de waardering weer te geven. Juist de overwegingen van de taxateur bij het vaststellen van de onderliggende inputvariabelen kan een opdrachtgever helpen bij het beslissingsproces en risico inschatting omtrent het object. Dit kan eveneens aan de orde zijn in de situatie wanneer een financier een risico inschatting wil maken betreffende het te financieren object. Een bandbreedte kan hier behulpzaam zijn voor de opdrachtgever bij het begrijpen van de waardering. Hier is een omschrijving van onzekerheid geenszins een zwakte maar juist een sterkte van de taxateur.

In de volgende paragraaf wordt ingegaan op de taxatierichtlijnen en standaarden zoals deze van toepassing zijn in Nederland en specifiek die gedeelten die ingaan op taxatieonzekerheid.

2.3 NATIONALE RICHTLIJNEN VOOR TAXATIES

In de vorige paragrafen werd het verschijnsel taxatieonzekerheid toegelicht en het belang om dit te omschrijven binnen het kader van de taxatie. In deze paragraaf wordt aangegeven welke taxatierichtlijnen er zijn, hoe deze tot stand gekomen zijn en op welke wijze taxatieonzekerheid in deze richtlijnen wordt omschreven.

2.3.1 Historie nationale taxatierichtlijnen taxatierapporten

In het kader van deze thesis is het van belang te begrijpen wanneer deze richtlijnen tot stand zijn gekomen en door wie deze zijn geïnitieerd. Op 1 januari 2016 is het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT) actief geworden. Het NRVT is voortgekomen uit één van de 28 aanbevelingen van het Platform Taxateurs en Accountants (PTA), namelijk het oprichten van een afzonderlijk, onafhankelijk en centraal persoonsregister voor vastgoedtaxateurs. Tot een aantal jaren terug deed zich in Nederland namelijk de bijzondere situatie voor dat taxateurs zich bij verschillende brancheverenigingen konden aansluiten. Het was echter ook mogelijk in het geheel nergens bij aangesloten te zijn. Bovendien bestonden er verschillende taxatieregisters naast elkaar zoals onder andere die van het VastgoedCert, Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) en Stichting Certificering Voor Makelaars en taxateurs (SCVM).

Er was bovendien geen sprake van eenduidige taxatierichtlijnen waaraan taxatierapporten moesten voldoen. Het ontbreken van goede taxatiestandaarden en richtlijnen werd pijnlijk duidelijk na de intrede van de kredietcrisis in 2008. De vastgoedmarkt kwam in een crisis terecht en de kwaliteit

van taxaties werd onvoldoende bevonden. Doorgaans ontstaat er tijdens een dergelijke crisis behoefte aan regulering, in dit geval ging het om regulering en standaardisering van taxaties. Het was dringend nodig dat er een professionaliseringslag zou worden gemaakt.

Dankzij het PTA werd een belangrijke stap gemaakt naar de professionalisering van de beroepsgroep. Dit platform werd geïnitieerd door de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) met hulp van VastgoedCert. Het NBA had met name behoefte aan een grotere mate van transparantie en heeft dit vastgelegd in een aantal hoofdpunten over commercieel vastgoed (2011). Met andere woorden: onderbouw en laat zien hoe je tot een waarde komt. Alleen dan kunnen taxatierapporten op een juiste manier worden getoetst.

In bovengenoemd schrijven wordt over onzekerheid in de waardering het volgende vermeld: *‘De transparantie zou bevorderd kunnen worden door het geven van inzicht in de gehanteerde veronderstellingen. Kwantificeer deze en verschaft een sensitiviteitsanalyse: wat is het effect op de waardering als er bijvoorbeeld 10% wordt afgeweken van de gehanteerde veronderstelling?’* (2011). Achteraf gezien werd hier al een voorschot genomen op de uitwerking van de gevoeligheidsanalyse als één van de 28 aanbevelingen in het rapport “Goed gewaardeerd vastgoed” van het PTA.

Dit rapport is uitgegeven in het voorjaar van 2013. Als basis voor het opstellen van de 28 aanbevelingen zijn de richtlijnen gehanteerd zoals verwoord in de IVS-standaarden. Vervolgens hebben de branche- en beroepsgroepen Nederlandse Vereniging van Makelaars en Taxateurs (NVM), de Nederlandse Vereniging van Rentmeesters (NVR), VastgoedPRO en Vereniging Bemiddeling Onroerend Goed (VBO Makelaars) alsmede de registers van makelaars en taxateurs VastgoedCert, SCVM en RICS het initiatief genomen tot de oprichting van één onafhankelijk persoonsregister voor vastgoedtaxateurs: het NRVT. Het NRVT kent verschillende werkkamers waaronder die van bedrijfsmatig vastgoed waartoe deze thesis zich beperkt heeft.

2.3.2 Actuele nationale taxatierichtlijnen en taxatieonzekerheid

Zoals in de vorige sub paragraaf is aangegeven zijn de meest actuele richtlijnen van het NRVT terug te vinden in het reglement bedrijfsmatig vastgoed en het addendum grootzakelijk vastgoed, beide vastgesteld d.d. 19 november 2015. Het laatste reglement zal hier niet verder worden behandeld omdat dit addendum een uitbreiding is waarin het verschijnsel taxatieonzekerheid niet terugkomt.

De wijze waarop met taxatieonzekerheid moet worden omgegaan staat omschreven onder hoofdstuk 15, taxatiemethodieken en onderbouwing. In dit hoofdstuk wordt voorgeschreven dat de taxateur minimaal een kwalitatieve gevoeligheidsanalyse in het taxatierapport moet opnemen van de meest belangrijke en gevoelige aannames. Deze gevoeligheidsanalyse kan worden verwoord in een SWOT analyse (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats). Als tweede mogelijkheid wordt een uitgebreidere beoordeling van onzekerheden voorgesteld.

Het Taxatie Management Instituut (TMI) heeft haar richtlijnen voor bedrijfsmatig vastgoed vastgelegd in de Taxatierichtlijn Commercieel vastgoed (TCV). Het is niet duidelijk wanneer deze richtlijn tot stand is gekomen, het was voor de datum van vaststelling van het reglement bedrijfsmatig vastgoed van het NRVT. In deze richtlijn wordt vermeld dat zij is gebaseerd op de International Valuation Standards. In deze richtlijn wordt met betrekking tot de aanwezigheid van onzekerheid in een taxa-

tie de richtlijn van het Red Book gevolgd, zie § 2.4.2, te weten het gebruik van een gevoeligheidsanalyse wanneer er zaken zijn die een wezenlijke invloed hebben op de zekerheid van een taxatie.

Taxateurs die taxeren voor beleggers die deelnemen aan de IPD Nederlandse Jaar Vastgoedindex zijn verplicht de taxatierichtlijnen te volgen zoals vermeld in de taxatierichtlijnen IPD Nederlandse Vastgoedindex. In deze richtlijn wordt geen aandacht besteed aan taxatieonzekerheid en de wijze waarop hiermee moet worden omgegaan.

2.4 INTERNATIONALE RICHTLIJNEN VOOR TAXATIES

Naast nationale taxatierichtlijnen zijn er uiteraard ook internationale richtlijnen. Allereerst wordt in het kort de historie behandeld waarna wordt ingegaan op de wijze van omschrijven van taxatieonzekerheid.

2.4.1 Historie internationale richtlijnen taxatierapporten

De Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) heeft bij het opstellen van internationale taxatierichtlijnen een dominante rol gespeeld.

In 1974 was er sprake van een vastgoed crash (Lorenz, 2002) in het Verenigd Koninkrijk met als gevolg dat er een “Assets Valuation Standards Committee (AVSC)” werd ingesteld om het gebrek aan geschreven taxatiestandaarden, “valuation standards”, te ondervangen. Het gebrek aan taxatiestandaarden gaf geen houvast bij de beoordeling van taxatierapporten omdat een grondslag ontbrak. De AVSC kwam uiteindelijk in 1976 met “Guidance Notes on the valuation of Assets”, beter bekend onder de naam “Red Book”.

Er is een parallel te trekken met de situatie in het Verenigd Koninkrijk na 1974 en de situatie na de kredietcrisis van 2008 in Nederland. Waar in het Verenigd Koninkrijk werd geconstateerd dat het ontbrak aan goede taxatiestandaarden, constateerde het NBA, De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) 37 jaar later hetzelfde. Ook hier was een gebrek aan goede eenduidige taxatiestandaarden waaraan taxatierapporten dienden te voldoen en waardoor deze niet konden worden beoordeeld.

Al snel ontstond er buiten het Verenigd Koninkrijk maar binnen Europa behoefte aan soortgelijke, internationale taxatiestandaarden (Lorenz, 2002). Hiertoe werd The European Group of Valuers of Fixed Assets (Tegovofa) in 1977 opgericht. Ook in deze oprichting speelde de RICS een belangrijke rol samen met enkele partijen uit Duitsland, Frankrijk, Ierland en België. Het resultaat was het uitbrengen van “Guidance Notes on the valuation of Assets” in 1981, ook wel bekend onder de naam “Blue Book”, feitelijk een blauwdruk van het al eerder gepubliceerde “Red Book”.

De groei van de internationale investeringsmarkt zorgde er ook voor dat op internationaal gebied er behoefte ontstond aan internationale taxatie standaarden. Onder aanvoering van de RICS in samenwerking met vertegenwoordigers van taxatie organisaties uit de Verenigde Staten ontstond “The International Asset Valuation Standards Committee (TIAVSC). In 1985 werden de eerste “International Valuation Standards” gepubliceerd, wederom sterk gebaseerd op de bekende taxatiestandaarden van het Red Book. In 1994 werd de naam van het TIAVSC gewijzigd in International Valuation Standards Committee, Het IVSC, zoals deze nu nog steeds bekend staat.

2.4.2 Actuele internationale taxatierichtlijnen en taxatieonzekerheid

Het Red Book, Nederlandse versie, uitgebracht in 2014, behandelt taxatiestandaarden (PS) en taxatievoorschriften (VPS) in respectievelijk hoofdstuk 3 en 4. In haar taxatieaanbevelingen – toepassingen (VPGA's) wordt in VPGA 9 ingegaan op de zekerheid en onzekerheid van een taxatie. De meest recente versie van het Red Book, Engelse versie, is uitgebracht in 2017 en behandelt onzekerheid in VPGA 10.

De International Valuation Standards (IVS) 2017 zullen niet verder besproken worden omdat in het Red Book wordt vermeld dat deze standaarden zijn verwerkt in deze laatste versie (RICS Valuation - Global Standards 2017).

Het Red Book, versie 2014, stelt dat taxatierapporten niet misleidend mogen zijn en geen onjuiste indruk mogen geven. De taxateur moet de aandacht vestigen op zaken die de zekerheid van een taxatie beïnvloeden. Het Red Book adviseert een gevoeligheidsanalyse als er sprake is van zaken die van wezenlijke invloed zijn op de zekerheid van een taxatie waarmee zichtbaar wordt welk effect veranderingen in variabelen tot gevolg hebben op de getaxeerde waarde. Hierbij kan worden gedacht aan inputvariabelen van de BAR/NAR methodiek als bijvoorbeeld de markthuurlen en bruto aanvangsrendement. In de casus in hoofdstuk 5 wordt hierop uitgebreid ingegaan.

Dit lijkt op het weergeven van onzekerheden in een kwantitatieve gevoeligheidsanalyse. Het Red Book spreekt zichzelf echter tegen door te stellen dat het weergeven van waardes binnen een bepaald bereik geen goede werkwijze is tenzij er specifiek om gevraagd wordt. Eerder heeft de RICS (Red Book, Guidance Note 5, 2003) overwogen wat de waarde zou kunnen zijn van een kwantitatieve maat die gebruikt kan worden ter aanduiding van de mate van zekerheid die een taxateur aan een taxatie toeschrijft. Uit overleg bleek echter dat de meerderheid van opdrachtgevers en gebruikers van taxaties geen behoefte hadden aan een kwantitatieve maatstaf. Wel zouden opdrachtgevers het nuttig vinden wanneer het rapport een indicatie zou omvatten omtrent het vertrouwen van de taxateur in de geboden taxatieopinie (Red Book, Guidance Note 5, 2003). Deze visie zou kunnen aansluiten op één van de vermelde methodieken in hoofdstuk 3 van deze masterthesis.

Het gebruik van wiskundige modellen voor het weergeven van taxatieonzekerheid mag, maar is alleen toegestaan als de gebruikte methode adequaat kan worden uitgelegd en eventuele beperkingen worden aangegeven (Red Book, VPGA 9, 2014). Ook deze visie zal in de casus, behorende bij deze masterthesis, worden uitgewerkt.

In de laatste versie van het Red Book lijkt de RICS verder afstand te nemen van de weergave van onzekerheid op een kwantitatieve wijze. Het zou in de meeste gevallen ongepast en niet-praktisch zijn en zou bovendien een mate van precisie aangeven die niet terecht is (Red Book, VPGA 10, 2017). Een kwalitatieve omschrijving van onzekerheid zou de enige realistische manier zijn om haar weer te geven gelet op het feit dat de factoren die ervoor zorgen dat er sprake is van onzekerheid, meestal betekenen dat er geen empirische data voor handen is.

Bijzondere uitgangspunten kunnen eveneens binnen een taxatie worden gehanteerd om de mate van zekerheid uit te drukken. Dit kan voorkomen in het geval een taxateur zich op het standpunt stelt dat zich onder verschillende omstandigheden verschillende waarden kunnen voordoen. Denk aan bijvoorbeeld een residuele grondwaardewaardering op basis van verschillende nieuwbouw-

scenario's of een huurovereenkomst die wel of niet wordt verlengd. Hoewel er binnen deze scenario's afzonderlijk sprake kan zijn van onzekerheid wordt hier niet verder op ingegaan in het kader van de afbakening.

In de laatste versie van het Blue Book (Association 2016) van The European Group of Valuers' Associations zijn in deel 1 de Europese taxatiestandaarden en technische richtlijnen uitgewerkt. In deel 4, "Technical Documents", European Valuation Information Papers 2 (EVIP 2), wordt in het bijzonder ingegaan op taxatie onzekerheid en marktrisico.

Ook het Blue Book geeft duidelijk aan dat wanneer er sprake is van taxatieonzekerheid deze nadrukkelijk moet worden benoemd in de taxatie. Er mag geen sprake zijn van misleiding. Wat betreft de omschrijving wordt geadviseerd dit op een kwalitatieve wijze uit te voeren. Een kwantitatieve benadering is volgens het Blue Book uitvoerbaar middels een financieel instrument. Zij stelt echter dat het onwaarschijnlijk is, gelet op de complexe aard van de vastgoedmarkt, dat een kwantitatieve benadering meer inzicht in de waardering zal bieden. Onder bepaalde omstandigheden wordt aangegeven dat een sensitiviteitsanalyse mogelijk is.

The potential certainty of a valuation is challenged where markets are non-existent, dormant, thin or volatile. In such circumstances valuations are best accompanied by descriptive commentary on the issues to assist the client's understanding of the figure given or perhaps some form of sensitivity analysis' (Association 2016).

Andere internationale richtlijnen worden hier niet aan de orde gesteld omdat bovengenoemde richtlijnen en standaarden –op taxatiegebied op Nederlands grondgebied- de belangrijkste zijn.

2.4.3 IFRS en taxatieonzekerheid

De International Financial Reporting Standards (IFRS) omvatten geen taxatiestandaarden en/of richtlijnen, maar stellen wel voorwaarden aan de taxaties die worden gebruikt voor de financiële jaarverslaggeving en zorgen voor belangrijke input voor de opstelling van de rapportages.

Daarom is het hier noodzakelijk kort aandacht te besteden aan dat gedeelte waarin deze voorwaarden worden omschreven. Het is van belang dat taxaties die informatie bevatten die voor de financiële jaarverslaggeving bruikbaar is. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen en/of fondsen zijn op internationaal gebied de International Financial Reporting Standards (IFRS) van toepassing, in het bijzonder IFRS 13, ingevoerd per 1 januari 2013.

IFRS schrijft de 'fair value' voor waarvan de definitie lijkt op de marktwaarde. Deze luidt: *'fair value is the estimated price for the transfer of an asset or liability between identified knowledgeable and willing parties that reflects the respective interests of those parties'*.

In deze definitie komt het begrip 'estimated price' naar voren die kan worden vergeleken met 'estimated amount' uit de definitie van de marktwaarde. In beide definities is een bepaalde mate van onzekerheid besloten. Volgens IFRS is deze onzekerheid een gevolg van het feit dat er voor commercieel vastgoed nauwelijks een liquide markt bestaat. Er is sprake van heterogeen vastgoed waarbij er geen twee objecten voorkomen die vergelijkbaar zijn op het gebied van locatie, omvang, leeftijd, verhuursituatie etcetera.

Om dit gegeven inzichtelijk te maken is er een “fair value hierarchy” opgesteld die uit drie levels bestaat. Deze levels zijn te kwalificeren op basis van de kwaliteit van de beschikbare data. Level 1 is het hoogste level. Hiervan is sprake bij een liquide markt, bijvoorbeeld de aandelenmarkt waarbij dagelijks transacties plaatsvinden van identieke objecten in een openbare en transparante markt. Level 3 is de laagste categorie waarbij er geen sprake is van liquide markten en een beperkte transparantie. De taxatie van commercieel vastgoed valt in de meeste gevallen in deze laatste categorie.

Bij een gebrek aan een concreet en identiek vergelijk ligt het voor de hand alternatieven te zoeken in bijvoorbeeld transacties van vergelijkbare objecten die in het verleden hebben plaatsgevonden, gecorrigeerd voor veranderingen in de economische omstandigheden of transacties van minder vergelijkbare objecten in actieve en liquide markten, gecorrigeerd voor de verschillen in locatie en eigenschappen of contant gemaakte geldstromen, gebaseerd op aannemelijke geldstromen (Financiën 2012).

In table 3, disclosure requirements in IFRS 13, (Applying IFRS in Real Estate, IFRS 13 Fair Value Measurement 2013) wordt woordelijk het volgende gemeld over level 3: *‘For Level 3 measurements, a narrative description of the sensitivity of the fair value measurement to changes in unobservable inputs if a change in those inputs might result in a significantly different amount and, if applicable, a description of interrelationships between those inputs and other unobservable inputs and of how they might magnify or mitigate the effect of changes in the unobservable inputs’*

Onder significante niet-waarneembare inputvariabelen wordt verstaan de markthuur, markthurgroei, leegstandsgraad, discontovoet en exit-yield. De inputvariabelen worden als niet-waarneembaar aangeduid, omdat deze niet zijn afgeleid van gegevens die direct beschikbaar zijn: openbare gegevens over rentevoeten bijvoorbeeld, of beurskoersen van effecten die als ‘waarneembaar’ kunnen worden aangemerkt in de context van een schatting van een taxatie.

Uit de voorgaande alinea is af te leiden dat het belangrijk is te omschrijven wat een verandering in een ‘niet-waarneembare’ inputvariabele voor invloed heeft op de marktwaarde en, indien mogelijk, of er onderlinge verbanden zijn tussen verschillende variabelen en of deze elkaar juist versterken of afzwakken.

Er is hier sprake van een kwalitatieve gevoeligheidsanalyse en niet van een kwantitatieve gevoeligheidsanalyse. De International Accounting Standards Board (IASB) durfde het bij de invoering van IFRS 13 niet aan om een kwantitatieve gevoeligheidsanalyse in te voeren, maar geeft wel aan dat het mogelijk nuttig is voor de gebruikers van taxatierapporten. (2013)

2.5 OORZAKEN TAXATIEONZEKERHEID

In de vorige paragraaf is ingegaan op de huidige taxatierichtlijnen en de wijze waarop met onzekerheid in taxaties moet worden omgegaan. De vraag is nu waardoor deze onzekerheid wordt veroorzaakt. Wordt de onzekerheid alleen veroorzaakt door het gebrek aan marktinformatie of zijn er nog meer redenen aan te geven? De oorzaken van taxatieonzekerheid komen hier aan de orde.

De oorzaken van taxatieonzekerheid kunnen in drie hoofdgroepen worden verdeeld (IVSC 2012), te weten marktonzekerheid, modelonzekerheid en inputonzekerheid. De laatste twee onzekerheden

betreffen onzekerheden die ontstaan door het taxatieproces zelf. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan het gebruik van een verkeerde waarde methodiek of het gebrek aan informatie over het te taxeren object. Dit zijn elementen waarop de taxateur zelf in bepaalde mate invloed kan uitoefenen. De marktonzekerheid wordt veroorzaakt door externe factoren waarop de taxateur geen invloed kan uitoefenen.

2.5.1 Marktonzekerheid

Er zijn verschillende situaties die marktonzekerheid veroorzaken. Dit zijn:

Activiteit op de markt

Als er sprake is van een inactieve markt is het vaststellen van de marktwaarde een probleem. Er vinden in deze markt niet of nauwelijks transacties plaats. De onderbouwing van een object in een dergelijke markt is daardoor beperkt mogelijk. De mate van subjectiviteit waarmee de taxatie tot stand is gekomen dient door de taxateur te worden aangegeven (Red Book, VPGA 9, 2014). Als voorbeeld kan worden gedacht aan de kantorenmarkt van een aantal jaren geleden waarin zeer weinig transacties plaatsvonden en de onderbouwing van de taxatie een probleem vormde.

Inherente onzekerheid

Bij inherente onzekerheid kan worden gedacht aan ongebruikelijke of unieke objecten die het de taxateur moeilijk maken een mening te vormen over het object. Een voorbeeld is een datacenter of een industrieel object. Er vinden beperkt transacties plaats en de heterogeniteit van de objecten is groot. Onder deze noemer kan ook ‘hope value’ worden benoemd of de aanwezigheid van een koper met een bijzonder belang (Red Book, Guidance Note 5, 2003). In een dergelijke situatie is het van groot belang dat de uitgangspunten juist worden geformuleerd en dat wordt aangegeven in welke mate er sprake is van subjectiviteit (Red Book, VPGA 9, 2014) in de waardering.

Marktinstabiliteit

In het Red Book wordt woordelijk vermeld: *‘Markten kunnen verstoord worden door onvoorziene financiële, macro-economische, wettelijke, politieke of zelfs natuurlijke crises. Als de taxatiedatum valt tijdens, of direct volgend op zo’n crisis kan er verminderde mate van zekerheid aan de taxatie verbonden zijn, vanwege inconsequente, of gebrek aan empirische gegevens, of omdat de taxateur met ongebruikelijke omstandigheden te maken krijgt om een oordeel te vormen’* (Red Book, VPGA 9, 2014). Deze situatie deed zich in Nederland voor na intrede van de financiële crisis. Er vonden geen transacties meer plaats, banken trokken zich terug waardoor taxateurs niet goed in staat waren een betrouwbare waardering af te geven.

Wanneer er sprake is van abnormale onzekerheid die kan voortvloeien uit marktonzekerheid dan is deze niet kwantificeerbaar omdat een goede basis ontbreekt. Mogelijk is de taxateur in een dergelijk geval wel in staat om middels een cijfer deze onzekerheid uit te drukken. Zoals al eerder aangegeven in § 2.4.2 zou volgens een onderzoek van de RICS (Red Book, Guidance Note 5, 2003) hier bij opdrachtgevers behoefte aan zijn. Deze methodiek zal later aan de orde komen in § 3.4 van deze masterthesis.

2.5.2 Modelonzekerheid

Voor bepaalde type objecten is het mogelijk verschillende waarderingmethodieken toe te passen die niet per definitie tot dezelfde waarde leiden (IVSC 2012). Hierbij kan worden gedacht aan de uitkomst van een DCF-methodiek naast de uitkomst van een markthuurskapitalisatiemethode. Bovendien maken taxateurs, met name de grote taxatiekantoren in Nederland, gebruik van zelf ontwikkelde rekenmodellen om tot een waardering te komen. Recent is er onderzoek gedaan naar de toepassing van gestandaardiseerde rekenmethoden bij taxaties (Sauerborn 2014). Hieruit is gebleken dat er verschillen zijn tussen de diverse rekenmodellen die door de verschillende taxateurs worden gebruikt waarmee een beperking van de vergelijkbaarheid en eenduidigheid optreedt. Als gevolg hiervan komt het voor dat bij een gelijke input sprake is van een verschil in output.

Het NRVt heeft in het Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed, artikel 16.11 (Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed 2015) op laten nemen dat aangesloten taxateurs verplicht zijn haar rekenmodellen periodiek te laten valideren. Op welke wijze deze validatie moet plaatsvinden wordt niet verder toegelicht. De validatie ziet in elk geval toe op theoretische consistentie en mathematische integriteit.

In het kader van de afbakening van deze masterthesis wordt niet verder ingegaan op modelonzekerheid.

2.5.3 Inputonzekerheid

Bij inputonzekerheid kan aan de volgende oorzaken worden gedacht.

Beperkingen gesteld aan de inlichtingeninwinning of aan de geleverde informatie

Deze onzekerheid ontstaat wanneer de voor de taxateur beschikbare informatie begrensd of beperkt is, door de opdrachtgever of door de omstandigheden van de taxatie (Red Book, VPGA 9, 2014). Dit lijkt een logische oorzaak; een veel gebezigde term is dan ook “Garbage in, garbage out”. In de huidige tijd waar binnen- en buitenlandse vastgoedinvesteerdere aan taxateurs de opdracht verstrekken tot het onder grote tijdsdruk desktop waarden van vastgoedportefeuilles met een minimum aan informatie, lijkt een grote mate van onzekerheid in de uitkomsten verklaarbaar. Hoe minder informatie door de opdrachtgever wordt verstrekt, des te meer aannames moeten worden gedaan met als mogelijk gevolg een grotere mate van onzekerheid.

Toepassing inputvariabelen

Inputonzekerheid kan ontstaan wanneer de input wordt afgeleid uit transacties van vergelijkbare objecten waarvan de input uiteenloopt (IVSC 2012). Voorbeelden van oorzaken van inputonzekerheid zijn:

- Input die is afgeleid van samengestelde marktdata kan een bandbreedte in de marktwaarde veroorzaken;
- Input die is gebaseerd op historische data die middels bepaalde methoden en veronderstellingen van de taxateur naar de waarde peildatum wordt gecorrigeerd voor veranderingen in de economische omstandigheden kan een bron van onzekerheid zijn;
- Input die is afgeleid van direct vergelijkbare transacties kan onzekerheid veroorzaken door de correcties die door de taxateur worden toegepast op basis van de verschillen in het object, in het bijzonder wanneer daar geen objectieve onderbouwing voor aanwezig is.

De inputonzekerheid en dan met name de onzekerheid omtrent de toepassing van de inputvariabelen wordt inzichtelijk gemaakt in de toepassing van de casus in deze master thesis.

2.5.4 Status taxateur

De status van de taxateur is een oorzaak die zich eigenlijk niet laat vatten in de drie bovengenoemde hoofdgroepen, maar deze wordt wel genoemd als oorzaak (Red Book, VPGA 9, 2014). Hieronder kan worden verstaan de onafhankelijkheid, deskundigheid en ervaring van de taxateur om de juiste beoordelingen te kunnen maken die nodig zijn voor het uitvoeren van een taxatie. Op dit aspect zal verder niet worden ingegaan in deze masterthesis.

2.6 ONZEKERHEID EN (ON)NAUWKEURIGHEID IN TAXATIES

In deze master thesis staat onzekerheid centraal, maar ook de term (on)nauwkeurigheid wordt vaak gebruikt. Is er een verschil tussen taxatie(on)nauwkeurigheid en taxatie(on)zekerheid?

Hoewel het begrip nauwkeurigheid binnen de taxatiebranche vaak wordt gebruikt, is het woord op website van Van Dale (vandale.nl, 2017) niet terug te vinden. Het woord ‘nauwkeurig’ wel en betekent “juist, zorgvuldig, stipt”. Het woord onzekerheid betekent volgens Van Dale juist “het onzeker zijn, hetgeen onzeker is”. Deze omschrijving komt dichterbij de definitie van marktwaarde. De marktwaarde betreft een opinie van een theoretische prijs welke een bepaalde mate van onzekerheid met zich meebrengt.

Zoals in § 1.1 aangegeven verwijst nauwkeurigheid van taxaties met naar de mate van verschillen tussen taxatiewaarde en verkoopprijs. Opdrachtgevers en gebruikers van taxaties lijken in de praktijk ook vaak veel gewicht aan toe te kennen aan de nauwkeurigheid. Wijkt de taxatiewaarde af van de verkoopprijs dan zal de taxateur zijn of haar werk wel niet goed hebben gedaan. Hierbij wordt echter veelal voorbijgegaan aan de condities waaronder de transactie heeft plaatsgevonden.

Het weergeven van de mate van (on)zekerheid daarentegen geeft aan in hoeverre de opinie van de taxateur over de marktwaarde zeker of onzeker is. Deze opinie wordt gevormd tijdens het waarderingsproces en zegt iets over de waarschijnlijkheid van deze opinie ten aanzien van de prijs die bij een feitelijke verkoop op de taxatiedatum gerealiseerd zou kunnen worden. Deze maatstaf is een andere dan die van taxatienauwkeurigheid waarbij hoofdzakelijk wordt gemeten in hoeverre de marktwaarde overeenkomt met verkoopprijs.

Onderstal (Onderstal, 2013) heeft in zijn masterthesis uitvoerig onderzoek gedaan naar de nauwkeurigheid binnen taxaties en welke oorzaken ten grondslag liggen aan taxatieonnauwkeurigheid. Onderstal stelt dat de definitie van taxatieonzekerheid een kapstok van definities in zich draagt die taxatieonnauwkeurigheid veroorzaken. Taxatieonzekerheid is daar één van naast oorzaken als taxatiefouten, taxatiebereik en taxatievariatie.

Interessant is dat Onderstal onderzoek heeft gedaan naar de oorzaken van taxatieonnauwkeurigheid middels een enquête onder vastgoeddeskundigen. Hij maakt hierbij onderscheid in interne en externe oorzaken. De interne oorzaken liggen binnen de invloedssfeer van de taxateur en de externe

daarbuiten. Acht van de tien factoren betroffen interne oorzaken waarvan er drie betrekking hebben op de ervaring van de taxateur. Alle bovengenoemde oorzaken zijn in te delen naar de drie hoofdgroepen in onzekerheid zoals vermeld in dit hoofdstuk.

Top 10 van in- en externe oorzaken van taxatie-onnauwkeurigheid:		In-/extern	Score
1	8.7 Onjuiste input parameters	Intern	261
2	9.3 Gebrek aan marktbewijs	Extern	250
3	8.5 <i>Ervaring</i> (vastgoedtype)	Intern	248
4	8.3 <i>Ervaring</i> (in jaren)	Intern	244
5	8.10 Onvoldoende onderzoek naar marktinfo	Intern	228
6	8.4 <i>Ervaring</i> (geografisch)	Intern	216
7	8.11 Anchoring	Intern	188
8	8.9 Verkeerde interpretatie van beschikbare informatie	Intern	176
9	9.11 Imperfectie van de onroerend goed markt	Extern	174
10	8.1 Opleidingsniveau	Intern	170

Figuur 1: Onderstal, 2013, pag 45/46

Summary

Marktwaaarde is gelijk aan het geschatte bedrag van een theoretische transactie. Het woord schatting geeft aan dat dit niet als feit kan worden beschouwd maar moet worden gezien als een persoonlijke opinie van de taxateur. Soms echter wordt ten onrechte van de taxatie verwacht dat er sprake is van een volledig objectieve maatstaf. Een taxatie echter omvat een bepaalde mate van onzekerheid welke wordt veroorzaakt door drie hoofdoorzaken: 1. Marktonzekerheid, 2. Modelonzekerheid en 3. Inputonzekerheid. Alleen de laatste hoofdoorzaak wordt in deze thesis besproken. Over iedere inputvariabele in de waardering wordt van de taxateur zijn opinie gevraagd en wanneer er onzekerheid is over de input dan volgt hieruit onzekerheid over de output. Deze onzekerheid moet de taxateur omschrijven om te voorkomen dat een opdrachtgever meer waarde aan de taxatieopinie toekent dan gerechtvaardigd is. Een taxatie mag niet misleidend zijn. Het reglement Bedrijfsmatig Vastgoed en het Red en Blue Book omschrijven de wijze waarop deze kan worden omschreven, te weten: gevoeligheidsanalyse (o.a. SWOT-analyse), beoordeling van onzekerheden, bijzondere uitgangspunten. Een wiskundige benadering is volgens het Red Book toegestaan mits voldoende toegelicht. Sinds de jaren '90 van de vorige eeuw, vanaf de publicatie van het Mallinson Report, wordt er een discussie gevoerd omtrent het weergeven van onzekerheid in taxaties. Tot op heden is de hoofdlijn een kwalitatieve benadering echter kwantitatieve methodieken zijn denkbaar.

3 METHODIEKEN KWANTITATIEVE ONDERBOUWING TAXATIE- ONZEKERHEID

In het vorige hoofdstuk is niet alleen de betekenis van taxatieonzekerheid omschreven maar ook de reden waarom het van belang is dit te omschrijven in de taxatie, rekening houdend met het doel waarvoor de taxatie wordt opgesteld.

In aanbeveling 18 (Goed Gewaardeerd Vastgoed 2013) wordt aan de taxateurs de opdracht meegegeven om een discussie te starten over de uitwerking van een gevoeligheidsanalyse omdat een internationale uitwerking ontbreekt. In deze aanbeveling wordt de suggestie gedaan om een kwantitatieve sensitiviteitsanalyse op te nemen door een cijfermatige bepaling van de waarde indien één van de belangrijkste parameters x % hoger of lager is. De uitwerking hiervan in “Good practices, voorbeelden voor de praktijk” (2014) is echter beperkt gebleven tot het adviseren opnemen van een SWOT-analyse en voor verslaggevingsdoeleinden een kwalitatieve gevoeligheidsanalyse. Zoals al in het vorige hoofdstuk, § 2.3.2, is aangegeven, is ook in het Reglement bedrijfsmatig vastgoed van het NRVT alleen een SWOT-analyse voorgeschreven en in bepaalde gevallen een beoordeling van onzekerheden.

In deze thesis is één van de deelvragen welke methodieken beschikbaar zijn om invulling te geven aan een kwantitatieve benadering van taxatieonzekerheid. De toepassing van één van deze methodieken, de Monte-Carlo-simulatie, zal in de casus naar voren komen. In dit hoofdstuk worden achtereenvolgens vier methodieken behandeld waarmee het effect kan worden bepaald van wijzigingen in de veronderstellingen op een schatting. Dit zijn de kwantitatieve sensitiviteitsanalyse, de scenarioanalyse, de Monte-Carlo-simulatie en ranking.

3.1 SENSITIVITEITSANALYSE

Sensitiviteitsanalyse is een ander woord voor gevoeligheidsanalyse. Lusht omschrijft de sensitiviteitsanalyse als het effect van een wijziging van één variabele op de uitkomst van een andere variabele (Lusht 2012, p. 426). Wat betekent bijvoorbeeld een wijziging van het bruto aanvangsrendement (BAR) op de marktwaarde? Vlek geeft aan dat deze gevoeligheidsanalyse is gebaseerd op het ceteris paribus principe (Vlek en e.a., 2011). Ceteris paribus betekent ‘al het overige gelijkblijvend’, waarbij het effect van verschillende waarden voor één variabele op een verwacht resultaat wordt bestudeerd. Een voordeel van deze methode is de eenvoud en leesbaarheid van het model. Het nadeel van deze methode is dat de onderlinge samenhang tussen variabelen niet wordt meegenomen en dat de waarden van de inputvariabelen door de taxateur zelf binnen een bandbreedte worden geselecteerd.

De sensitiviteitsanalyse wordt al op beperkte schaal in de taxatie toegepast zoals we uit de interviews met verschillende taxateurs mogen opmaken. Dit gebeurt dan meestal op verzoek van de opdrachtgever.

Voorbeeld			
Huur / m²	Waarde	Yield	Waarde
€ 195	€ 4.875.000	7,25%	€ 5.517.241
€ 200	€ 5.000.000	7,50%	€ 5.333.333
€ 205	€ 5.125.000	7,75%	€ 5.161.290
€ 210	€ 5.250.000	8,00%	€ 5.000.000
€ 215	€ 5.375.000	8,25%	€ 4.848.485

Figuur 2: Van Arnhem, Berkhout & Ten Have, 2013, pag. 106

Van Arnhem (Arnhem van, Berkhout en Have ten, 2013, p. 105-107) geeft aan dat het gebruik van een sensitiviteitsanalyse een aanvulling zou kunnen zijn, maar is geen voorstander van het opnemen van een bandbreedte. Dit voegt immers niets toe wanneer er niet bij wordt vermeld met welke kans rekening is gehouden dat een prijs binnen die bandbreedte valt.

Het gebruik van de sensitiviteitsanalyse op portefeuilleniveau wordt al toegepast op een aantal terreinen binnen de vastgoedsector. Dit is bijvoorbeeld zichtbaar in de jaarverslaglegging van vastgoedfondsen als Vesteda. Dit woningfonds heeft voor de significante variabelen disconteringsvoet, exit yield, markthuurgroei en leegstand aangegeven wat het effect is op de marktwaarde (fair value) bij wijziging van elk van deze variabelen met + 1% en - 1%.

Hoewel de methodiek van toegevoegde waarde kan zijn als aanvulling op een taxatie is in deze masterthesis deze methode niet verder onderzocht voortvloeiende uit het feit dat de methodiek reeds bekend is en door taxateurs beperkt wordt toegepast.

3.2 SCENARIOANALYSE

De scenarioanalyse gaat verder dan de sensitiviteitsanalyse. Niet het effect van een verandering van één variabele wordt gemeten, maar een combinatie van veranderingen in diverse variabelen. Deze scenario's kunnen worden weergegeven in een worst-, base- en best case. Volgens Van Welie (2014) moet worden begonnen met het meest waarschijnlijke scenario, om vervolgens het meest tegenvallende en het meest meezittende scenario vast te stellen.

Voorbeeld			
Taxatie: 5.000.000			
Scenarioanalyse	Neg.	Taxatie	Pos.
m ²	2.000	2.000	2.000
Huur / m ²	€ 200	€ 200	€ 210
Huurwaarde	€ 400.000	€ 400.000	€ 420.000
Yield	8,5%	8,0%	7,5%
Waarde	€ 4.700.000	€ 5.000.000	€ 5.600.000

Figuur 3: Van Arnhem, Berkhout & Ten Have, 2013, pag. 105

Bij het uitvoeren van een scenarioanalyse is er sprake van een zekere mate van subjectiviteit. De taxateur in kwestie heeft zelf de keuze om bepaalde inputvariabelen naar eigen inzicht, in positieve of negatieve zin, aan te passen.

De scenarioanalyse kan eveneens als waarde methodiek worden gebruikt door de scenario's afzonderlijk te wegen. De bepaalde eindwaarde is dan het gewogen gemiddelde van de verschillende scenario's afzonderlijk. Nadeel van deze methodiek is dat het subjectieve karakter ervan groot is. In de eerste stap bepaalt de taxateur zelf welke inputvariabelen variëren en in welke mate. In de tweede stap bepaalt de taxateur welke weging er aan ieder scenario wordt toegekend.

Ondanks het subjectieve karakter van de scenarioanalyse zijn er twee voordelen: zij kan relatief snel worden uitgevoerd en zij is voor de opdrachtgever zeer overzichtelijk. De worst-, base- en best case analyse zal in de casus niet afzonderlijk worden behandeld, maar komt terug in de Monte-Carlo-simulatie. Hier wordt per variabele een worst, base en een best case aangegeven.

3.3 MONTE-CARLO-SIMULATIE

Binnen het Red Book (Red Book, VPGA 10, 2017) wordt een wiskundige benadering van taxatie-onzekerheid niet afgewezen mits de methodiek voldoende is toegelicht. Ook IFRS 13 geeft ruimte voor een kwantitatieve benadering van taxatieonzekerheid, waarbij het nuttig zou kunnen zijn voor gebruikers van taxaties.

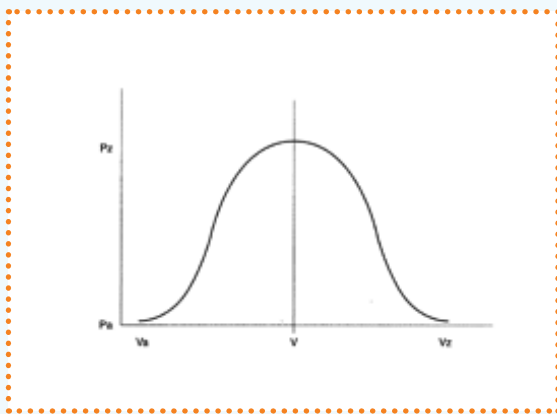
'De Monte-Carlosimulatie is een simulatietechniek waarbij een fysiek proces niet één keer maar vele malen wordt gesimuleerd, elke keer met andere startcondities. Het resultaat van deze verzameling simulaties is een verdelingsfunctie die het hele gebied van mogelijke uitkomsten weergeeft. De term Monte-Carlo is afgeleid van het beroemde casino uit Monte Carlo. Dat betekent niet dat het een methode is die gebaseerd is op gokken. Het refereert aan de manier waarop, voor elke nieuwe simulatie (een van de vele), de startcondities worden bepaald, uitgaande van een verzameling van reëel te verwachten condities (wikipedia.nl, 2017).'

De Monte-Carlo-simulatie is ontwikkeld om wetenschappers te helpen bij vraagstukken op het gebied van geneeskunde, scheikunde, astronomie etcetera. Tot op heden is het gebruik van de Monte-Carlo-simulatie zeer ongewoon bij het uitvoeren van taxaties, in het verleden veroorzaakt door technologische hindernissen. Tegenwoordig zijn er echter software-applicaties op de markt die het voor de taxateur mogelijk maken gebruik te maken van simulatietechnieken. Deze kunnen helpen bij het beter verstaan en/of inzichtelijk maken van taxatieonzekerheid. In de casus van deze Masterthesis zal de techniek van "Oracle Chrystal Ball" worden toegepast.

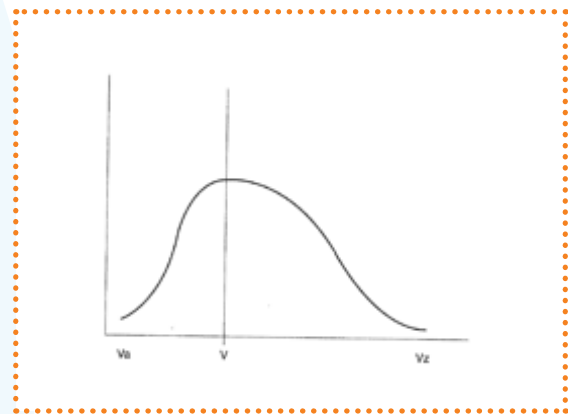
In aanbeveling 34 van 'The Mallinson Report' (Mallinson, 1994, The Mallinson Report: Report of the President's Working Party on Commercial Property Valuations 1994) wordt geadviseerd om gemeenschappelijke, professionele standaarden en methoden te ontwikkelen om taxatie onzekerheid te meten en te omschrijven. In een artikel van Mallinson (Mallinson en French, 2000) wordt hieraan invulling gegeven door de weergave in een normale verdeling.

Zij omschrijven een normale verdeling waarbij de x-as de waarde vertegenwoordigt en de y-as de kans op deze waarde. Alle mogelijke waarden liggen tussen V_a en V_z tegen een kans van in totaal 100%. De meest waarschijnlijke waarde bevindt zich aan de top van de curve en wordt uitgedrukt

in één waarde. In de meeste gevallen is er echter geen sprake van een normale verdeling (figuur 4). Markten zijn in beweging en taxateurs zullen geneigd zijn niet in het midden van alle mogelijke waarden haar enkele waarde weer te geven, maar juist aan één van beide kanten. Dit wordt zichtbaar in figuur 5 waarbij er zich meer mogelijkheden aan de rechterzijde van de meest waarschijnlijke waarde bevinden. Dit kan betekenen dat de taxateur behoudend is of dat er sprake is van een opkomende markt. Wanneer het hoogste punt zich rechts van het midden bevindt wordt gesproken van een krimpende markt en/of een opportunistische visie van de taxateur. In het artikel staat letterlijk: *'Remember that we are not identifying the probability but the valuer's personal uncertainties in the light of his or her knowledge of the market. However, such a distribution need not only reflect the dynamics of the market. It may also reflect the caution or bullishness of the valuer'* (Mallinson en French 2000). De individuele kijk van de taxateur op de markt speelt hier dus een rol van betekenis. Heeft de taxateur een positieve of juist negatieve kijk op het object in het licht van de marktontwikkelingen? De vorm van de curve wordt dus bepaald door de plaats waar de taxateur zijn of haar meest waarschijnlijke waarde vaststelt.



Figuur 4: Mallinson & French, 2000, pag. 17



Figuur 5: Mallinson & French, 2000, pag. 18

Hieruit volgt dat niet twee taxateurs voor hetzelfde object, met gelijke uitgangspunten, eenzelfde peildatum en beschikkend over dezelfde marktinformatie tot één waarde zullen komen.

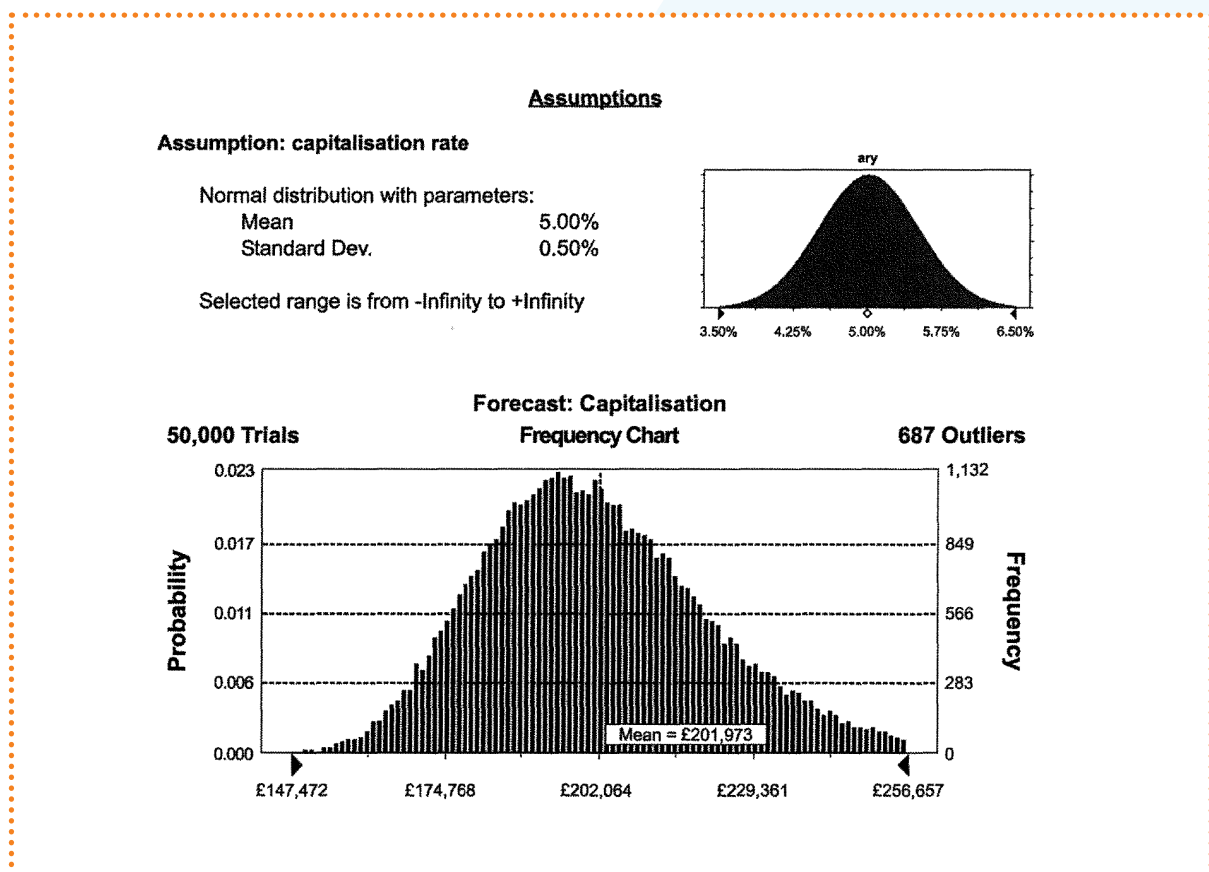
Het is er Mallinson en French vooral om te doen dat de onzekerheden die leven bij de taxateur ook worden gezien door de opdrachtgever die daarmee zijn voordeel zou kunnen doen bij zijn of haar handelen in de vastgoedmarkt.

In 2004 publiceert French samen met Gabrielli (2004) een artikel waarin de Monte-Carlo-simulatie techniek wordt toegepast in het weergeven van onzekerheid bij taxaties, zodat deze voor de cliënt doeltreffend en betekenisvol is. Deze publicatie was een reactie op aanbeveling 15 van "The Carsberg Report" (Carsberg, 2002), waarin de RICS werd opgeroepen een breed gedragen methode te ontwikkelen om onzekerheid weer te geven binnen taxaties.

Er wordt gesteld dat onzekerheid algemeen wordt geaccepteerd wanneer er sprake is van een gebrek aan (markt)kennis en matige of onvolkomen gegevens omtrent de input (het 'garbage-in-garbage-out' principe). Onzekerheid over de input levert onzekerheid over de output. In een dergelijk geval kan het weergeven van één waarde misleidend zijn omdat het geen inzicht geeft in de onderliggende onzekerheden van de inputvariabelen. Het uitvoeren van een sensitiviteitsanalyse kan hierbij

helpen, maar is beperkt tot een aantal scenario's. De Monte-Carlo-simulatie maakt het echter mogelijk een zeer groot aantal mogelijke combinaties tussen variabelen uit te rekenen/te simuleren die het hele gebied van mogelijke uitkomsten weergeeft. De veranderlijkheid van de uitkomsten is dan afhankelijk van de veranderlijkheid van de input. De grootste uitdaging die door French wordt aangegeven is dat het vaststellen van de daadwerkelijke bandbreedte van de betreffende variabelen, de bijbehorende kans en correlatie ertussen lastig is vast te stellen.

French werkt een voorbeeld uit middels de kapitalisatiemethode met een rendement van 5% en een standaarddeviatie van 0,5%. Zie het voorbeeld in figuur 6.



Figuur 6: French & Gabrielli, 2004, pag. 494

Het model is aangevuld met een extra variabele, te weten markthuur, die zich bevindt in een bandbreedte van £ 9,500 tot £ 10,500 per jaar. Markthuur en rendement zijn niet onafhankelijk van elkaar, zodat naast de geconstateerde bandbreedtes een correlatie tussen de twee variabelen moet worden meegenomen. Met andere woorden: hoe hoger de markthuur, hoe scherper het rendement.

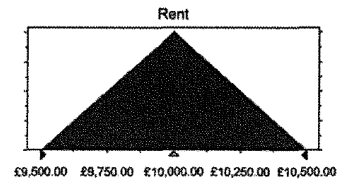
Chrysal Ball selecteert willekeurig inputwaarden uit de bandbreedten van de verschillende inputvariabelen en berekent elke mogelijke combinatie. Dit proces wordt herhaald tot het gewenste (ingegeven) aantal resultaten is bereikt.

Assumptions

Assumption: Rent

Triangular distribution with parameters:
 Minimum £9,500.00
 Likeliest £10,000.00
 Maximum £10,500.00

Selected range is from £9,500.00 to £10,500.00

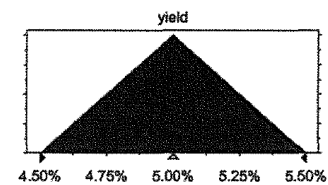


Correlated with:
 ARY -0.32

Assumption: ARY

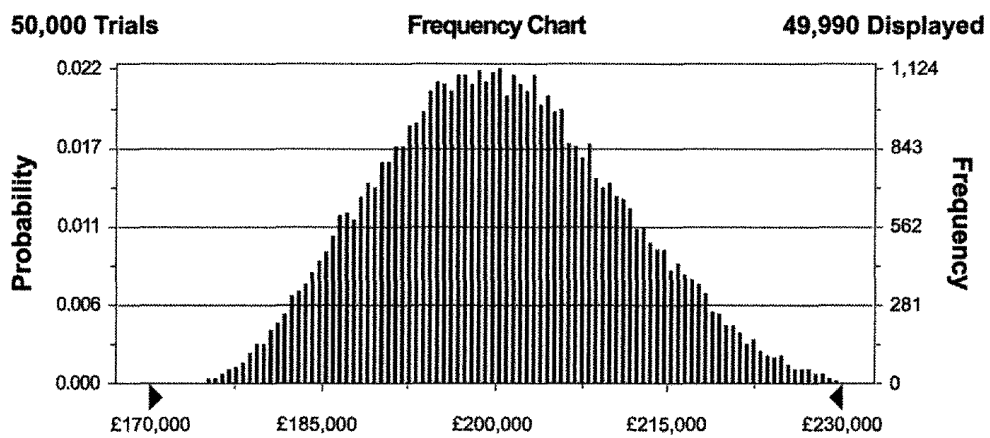
Triangular distribution with parameters:
 Minimum 4.50%
 Likeliest 5.00%
 Maximum 5.50%

Selected range is from 4.50% to 5.50%



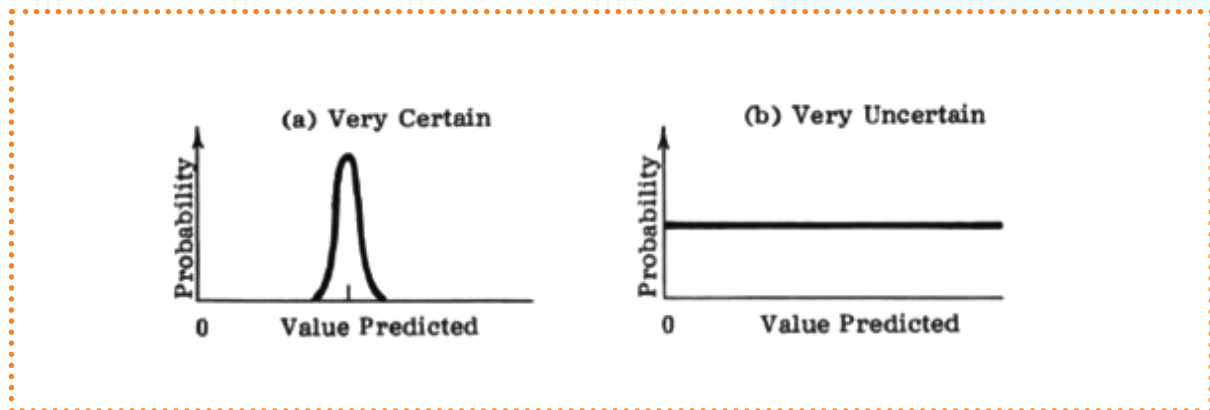
Correlated with:
 Rent -0.32

Forecast: Valuation



Figuur 7: French & Gabrielli, 2004, pag. 495/496

Het bepalen van de bandbreedte waarin de verschillende inputvariabelen zich bewegen alsmede de correlatie hiertussen, is mogelijk door deze eenvoudigweg te schatten. Deze schattingen kunnen onderbouwd worden door historische gegevens. Als de taxateur erg onzeker is over een variabele, dan zal de waarschijnlijkheidsverdeling er uitzien als in figuur 8a. Wanneer hij of zij erg onzeker is over een variabele, dan zal de waarschijnlijkheidsverdeling er uitzien als in figuur 8b.



Figuur 8a en 8b: Phyr, 1973

3.4 RANKING

In het Mallinson report (Mallinson, 1994, The Mallinson Report: Report of the President’s Working Party on Commercial Property Valuations 1994) en herhaald in het Carsberg Report (Carsberg, 2002) wordt een aanbeveling gedaan om methoden te ontwikkelen die onzekerheid in taxaties kunnen weergeven. In 2003 geeft de RICS (Red Book, Guidance Note 5, 2003), in haar richtlijnen aan dat onzekerheid op drie methoden kan worden omschreven: een kwalitatieve omschrijving in woorden, ranking en statistisch. “Ranking” wil zeggen dat de mate van onzekerheid van een taxatie met een cijfer/letter wordt aangegeven. Hutchison (Hutchison en Adair, 2005) heeft een eenvoudige ‘riskscore’ ontwikkeld, waarbij de mate van risico wordt aangegeven middels een score van 1 (laag risico op spreiding) tot en met 5 (hoog risico op spreiding). Hiertoe werden in het Verenigd Koninkrijk senior taxateurs bevestigd op de risico’s, verbonden aan de waardering van kantoren op de beste locaties. Voordeel van deze methode was dat het goed aansloot bij de “D & B credit rating technique” en dus door de markt goed geaccepteerd zou kunnen worden.

Hoewel de kans bestaat dat hiermee onderscheid wordt gemaakt tussen goede en slechte taxaties, zou het een werkbare oplossing kunnen zijn (French en Gabrielli, 2004). In de commerciële vastgoedwaarderingspraktijk binnen Nederland wordt deze methodiek echter niet toegepast. Wel zijn er voorbeelden in de woningmarktwaardering op het gebied van AVM (Automatic Valuation Models) waarbij de betrouwbaarheid wordt aangegeven. In deze thesis zal deze methodiek niet verder worden uitgewerkt in het kader van de afbakening.

In hoofdstuk 4 wordt ingegaan op onzekerheid in de dagelijkse taxatiepraktijk, waarbij taxateurs betrokken worden bij het onderzoek.

Summary

In deze thesis is één van de deelvragen welke methodieken beschikbaar zijn om invulling te geven aan een kwantitatieve benadering van taxatieonzekerheid. In dit hoofdstuk worden behandeld: 1. de sensitiviteitsanalyse, 2. de scenarioanalyse, 3. de Monte-Carlo-simulatie en 4. Ranking. De sensitiviteitsanalyse geeft het effect van een wijziging van één variabele weer op de uitkomst van een andere variabele. Eenvoudig uitvoerbaar echter geeft geen samenhang aan tussen de variabelen. De scenarioanalyse geeft niet het effect van één wijziging op een variabele maar een combinatie van veranderingen in diverse variabelen. Nadeel is mogelijk de subjectiviteit waarmee de taxateur de scenario's vaststelt. De Monte-Carlo-simulatie stelt de taxateur in staat een groot aantal simulaties uit te voeren met een groot aantal variabelen. Het vaststellen van de bandbreedte van de verschillende variabelen, de bijbehorende kans en correlatie ertussen is een complicerende factor. Ranking wil zeggen dat de mate van onzekerheid van een taxatie met een cijfer/letter wordt aangegeven. Deze methodiek wordt al toegepast in de modelmatige woningwaardering. Het risico bestaat dat door toepassing van deze methodiek goede en slechte taxaties ontstaan.

4 TAXATIEONZEKERHEID IN DE HUIDIGE TAXATIEPRAKTIJK

In het vorige hoofdstuk zijn een aantal methodieken toegelicht waarmee de mate van onzekerheid binnen taxaties wordt weergegeven. Deze kunnen nuttig zijn ter aanvulling op de huidige taxatiepraktijk. Wat is echter de huidige praktijk aangaande het omschrijven van onzekerheid binnen taxaties en wat is de opinie van enkele taxateurs op een aantal mogelijke opties die nog niet gemeengoed zijn. Hiertoe zijn vijf vastgoedprofessionals, taxateurs van commercieel vastgoed, bevroegd in persoonlijke interviews naar hun ervaringen over dit onderwerp in relatie tot de dagelijkse taxatiepraktijk.

In de navolgende paragrafen zijn de antwoorden van de respondenten verwerkt. Allereerst wordt ingegaan op de oorzaken van onzekerheid die zij ervaren binnen de dagelijkse taxatiepraktijk alsmede de wijze waarop zij deze onzekerheid omschrijven in de taxatie. Vervolgens wordt omschreven hoe de respondenten staan tegenover een kwantitatieve benadering van taxatieonzekerheid als toevoeging op de huidige voorgeschreven methoden.

4.1 INTERVIEWS

De interviewvragen zijn opgenomen in de bijlage. Het betroffen open interviews, ongestructureerd, type gedeeltelijk gestructureerd (Baarda, Hulst van der en Goede de, 2012). De taxateurs zijn vooraf geïnformeerd over het thema en zijn allen werkzaam binnen de taxatiebranche met als specialisatie commercieel /bedrijfsmatig vastgoed. De respondenten zijn allen werkzaam bij één van de 10 grootste taxatiekantoren van Nederland, goedgeïnformeerd, ervaren en bekleeden minimaal een functie als senior/director.

De taxateurs zijn:

Ir. M. Hoogvorst MSRE MRICS RT,
Associate Director Valuations van Colliers International (respondent A)

drs. J. Vonck RT,
National Director Valuations van Jones Lang Lasalle (respondent B)

drs. ir. C.J. van Vilsteren MSRE MRICS RT,
Valuation Director van CBRE (respondent C)

J.C. Stroet MRICS RT,
senior register taxateur van MVGM Vastgoedtaxaties (respondent D)

S.P. van den Beukel MRICS RT,
Valuation Director van Troostwijk Taxaties (respondent E)

4.2 OORZAKEN ONZEKERHEID HUIDIGE TAXATIEPRAKTIJK

“De grootste oorzaak van taxatieonzekerheid zou je kunnen omschrijven als het gebrek aan markt op het moment van waarderen” (C.J. van Vilsteren)

De taxateurs onderkennen in de praktijk de aanwezigheid van taxatieonzekerheid en dit blijkt ook uit de interviews. Zonder uitzondering zijn zij van mening dat het geen zwakgebod is om hiervan melding te maken in de taxatie. De taxatierichtlijnen schrijven voor hoe deze onzekerheid moet worden omschreven (zie § 2.3 en § 2.4). De nadruk ligt op een kwalitatieve omschrijving, maar de deur staat open voor een kwantitatieve benadering zoals al werd geopperd door het PTA (Goed Gewaardeerd Vastgoed 2013).

De oorzaken voor taxatieonzekerheid zijn volgens de respondenten verschillend. Voor de rangschikking van de antwoorden is dezelfde indeling aangehouden als die in § 2.5, namelijk marktonzekerheid, modelonzekerheid en inputonzekerheid.

4.2.1 Marktonzekerheid

Activiteit op de markt

Respondent C noemt in het bijzonder de mate van courantheid die onzekerheid kan veroorzaken. Een 10-jarig verhuurd kantoorgebouw op de Zuidas waarvoor momenteel veel interesse is vanuit de beleggershoek is als courant te omschrijven. Hoe minder courant het object, hoe groter de onzekerheid. De grootste oorzaak van taxatieonzekerheid zou je kunnen omschrijven als het gebrek aan markt op het moment van waarderen.

Respondent A geeft aan dat er vooral sprake van taxatieonzekerheid is bij niet-prime, niet verhuurd vastgoed. Bij courant vastgoed is de taxatieonzekerheid klein omdat er voldoende referentiemateriaal aanwezig is. Hoe couranter, hoe kleiner de onzekerheid. Voor leegstaande kantoren is er eveneens voldoende referentiemateriaal beschikbaar, maar in de categorie kantoren in middelgrote steden waar nog wel sprake is van een (deels) verhuurde situatie geldt dit echter niet. De belangrijkste onzekerheid wordt hier veroorzaakt door het gebrek aan referenties.

Inherente onzekerheid

Respondent D merkt op dat er met name onzekerheid is bij specifieke objecten die niet één op één kunnen worden getoetst aan de markt. Bij dit type vastgoed is het eerder noodzakelijk aannames te doen waardoor de onzekerheid toeneemt. Een voorbeeld van een methodiek waarvoor veel aannames worden gedaan is de residuele grondwaarde methodiek.

Marktinstabiliteit

Een specifiek voorbeeld dat door respondent A wordt aangehaald is de periode ná de financiële crisis, toen er woningportefeuilles moesten worden gewaardeerd in een tijd waarin geen transacties plaatsvonden. Het kwam dus voor dat kwartaalrapportages waren gebaseerd op dezelfde transactiedata als het kwartaal daarvoor, gecorrigeerd met een ingeschatte marktrends.

4.2.2 Modelonzekerheid

Respondent A benadrukt het recht van erfpacht en de wijze waarop een taxateur hiermee omgaat in de waardering. Tussen taxateurs onderling bestaan grote verschillen van inzicht omtrent de verwerking ervan in taxaties.

4.2.3 Inputonzekerheid

Beperkingen informatieverstrekking

Een belangrijke oorzaak van onzekerheid is de mate waarin de opdrachtgever de juiste informatie over het object verstrekt. Hoe completer de informatie wordt aangeleverd, hoe nauwkeuriger de taxatie is. Drie respondenten noemen in het bijzonder de gebrekkige aanlevering van informatie wanneer opdrachtgevers tevens als financier bij het object betrokken zijn. Hierbij moet worden gedacht aan verouderde huurcontracten en/of huurlijsten.

Volgens de respondenten D en E is er nog steeds sprake van een niet transparante vastgoedmarkt. Transacties (zowel huur als koop) vinden wel plaats, maar de gegevens zijn niet voor iedere taxateur beschikbaar. Bovendien meldt respondent E dat transacties die in het verleden zijn afgesloten niets met het heden (Present Value) te maken hebben, laat staan met de toekomst.

Een praktisch punt dat meerdere malen wordt genoemd is het ontbreken van goede oppervlaktegegevens en/of de beschikbaarheid van actuele bodeminformatie.

4.2.4 Status taxateur

De status van de taxateur kan onzekerheid in de taxatie veroorzaken, in die zin dat een taxateur zijn of haar beperkingen moet kennen. De richtlijnen uit het Red Book (Red Book, VPGA 9, 2014), schrijven dit ook voor. Respondent E geeft aan dat dit binnen zijn afdeling is geborgd door het gebruik van een competentiematrix, waarin per taxateur is aangegeven over welke kennis en ervaring hij of zij beschikt. Respondent A noemt hierbij nog dat de taxateur, ingeschreven bij het NRVV, kamer bedrijfsmatig vastgoed, groot zakelijk, gerechtigd is binnen geheel Nederland te taxeren. De vraag is echter in hoeverre de taxateur op de hoogte is van de lokale situatie ter plaatse. Welke incentives zijn bijvoorbeeld ter plaatse gebruikelijk? Een landelijk werkende taxateur wordt meer een generalist en kan dergelijke nuances niet maken. Respondent D geeft aan dat de beschikbaarheid van voldoende vergelijkbare referenties alleen niet voldoende is; het is de marktkennis van de taxateur die deze op de juiste wijze kan toepassen.

4.3 OMSCHRIJVING EN METHODEN TAXATIEONZEKERHEID

“Als taxateur moet je één waarde afgeven maar iedereen weet dat dit een puntschatting is” (M. Hoogvorst)

Vraag: bent u van mening dat de mate van taxatieonzekerheid moet worden in omschreven in de taxatierapportage?

Taxateurs	
Ja 5	Nee 0

Alle respondenten zijn van mening dat onzekerheid binnen taxaties moet worden omschreven. Volgens respondent E geeft dit inzicht in de tekortkomingen van de waardering. Volgens respondent D moeten de onzekerheden worden omschreven onder de uitgangspunten en bijzondere uitgangs-

punten. Wanneer er sprake is van een bijzonder uitgangspunt geeft hij per definitie twee waarden af: één in de huidige staat en één conform het bijzondere uitgangspunt. Hiermee wordt een stuk onzekerheid weggenomen uit de waardering. Als er geen sprake is van een bijzonder uitgangspunt dan schrijft hij het uit onder de specifieke paragraaf ‘schattingsonzekerheid’ in het taxatierapport. Respondent B noemt een voorbeeld uit zijn taxatiepraktijk: een object moet worden getaxeerd vanwege een transformatie naar woningbouw. In deze casus is de waarde in de huidige staat en ook die na de herontwikkeling benaderd. Respondent A geeft aan dat veel mogelijke onzekerheden over bijvoorbeeld oppervlakte en bodemgesteldheid al worden uitgesloten middels het hanteren van aannames. Ook wordt standaard een toelichting gegeven op de gebruikte referenties met een kwalificatie op de toepasbaarheid ervan.

Respondent C geeft een voorbeeld van taxatieonzekerheid in de kantorenmarkt. De taxatieonzekerheid is vooral gelegen in onzekerheid in de cashflow in de gebieden buiten de vier grote steden. Huurders trekken massaal naar de vier grote steden. In 2015 hebben in deze steden 60% van alle huurtransacties plaatsgevonden. Dit betekent dat in de overige gebieden leegstand ontstaat. Private equity partijen benaderen deze kantoren vanuit investeringsperspectief als volgt: wat is de cashflow van het resterende huurcontract? Vervolgens is er sprake van een grote onzekerheid over het wel of niet continueren van de huurovereenkomst. In het meest negatieve scenario is er sprake van een leegwaarde + de contante waarde van de resterende cashflow. Op het moment dat de transactieprijs bekend is en de daarbij behorende huurovereenkomsten inclusief looptijden dan is het mogelijk een restwaarde, niet gelijk aan de leegwaarde, te bepalen die vervolgens met andere objecten is te vergelijken. Het verschil tussen een leegwaarde en een restwaarde is dat er bij een restwaarde nog een kans is dat een huurder blijft.

Alle respondenten maken gebruik van een SWOT-analyse. De meningen over de toepassing ervan zijn echter verdeeld. Respondent A meent dat het uitvoeren van een SWOT-analyse niet voldoende is om de onzekerheid in de taxatie weer te geven, maar dat het kan helpen bij het verkrijgen van inzicht in de taxatie. De respondenten B, D en E zijn van mening dat een SWOT-analyse niet de juiste manier is om de gevoeligheden in de taxatie weer te geven. Het is meer een middel om de karakteristieken van een object te omschrijven. Respondent C geeft aan dat het gebruik van een SWOT niet zozeer inzicht geeft in de gevoeligheid van de waardering maar eerder een waarschuwend functie heeft. Het geeft de cliënt informatie over het object en het geeft aan dat de taxateur alle zaken heeft gezien en hiermee rekening heeft gehouden.

Vraag: op welke wijze geeft u momenteel invulling aan de omschrijving van taxatieonzekerheid?

Kwalitatief	Kwantitatief
5	0*

* één taxateur geeft aan dit wel te doen op verzoek cliënt

De wijze waarop de respondenten momenteel taxatieonzekerheid omschrijven is kwalitatief van aard. Respondent B omschrijft dit alleen wanneer er sprake is van een bijzondere situatie. Respondent E vindt dat de omschrijving van onzekerheden beperkt is. De respondenten A en D merken op dat er een standaard bepaling is opgenomen waarin wordt vermeldt of de aannames en uitgangspunten in de waardering voldoende zekerheid geven over de afgegeven waarde.

Geen van de respondenten is bekend met de beoordeling van onzekerheden zoals deze wordt voorgesteld door het reglement Bedrijfsmatig Vastgoed van het NRVT.

4.3.1 Opdrachtgevers en taxatieonzekerheid

Volgens respondent E komt het in zijn taxatiepraktijk niet voor dat opdrachtgevers specifiek vragen naar een omschrijving van onzekerheden in de taxatie. Hij kan zich echter voorstellen dat opdrachtgevers bij aan- en/of verkoopdoeleinden hier wel belangstelling voor hebben gezien het doel van de taxatie. Ook respondent A krijgt deze verzoeken niet. Zij is wel van mening dat een cliënt per definitie geholpen is met een omschrijving van de aannames in de taxatie, met name omdat zij hiermee een handvat heeft om de taxatie te kunnen beoordelen. Respondent D noemt als opdrachtgever een bank, de afdeling bijzonder beheer, die naar verschillende scenario's vraagt van de termijn van de verwachte verkoop. Wat is de marktwaarde bij een beperkte verkooptermijn van bijvoorbeeld 3 of 6 maanden? In dit kader wordt ook de vraag naar een Mortgage Lending Value genoemd. De respondenten B en C hebben beide een cliënt, een pensioenfonds, dat om een beperkte kwantitatieve gevoeligheidsanalyse vraagt.

4.4 KWANTITATIEVE OMSCHRIJVING TAXATIEONZEKERHEID

“De techniek is toepasbaar, maar niet binnen het standaard taxatieproduct” (S.P. van den Beukel)

Nu is beschreven hoe onzekerheid in de taxatiepraktijk wordt ervaren en omschreven, wordt hier ingegaan op de opinie van de geïnterviewde taxateurs over een mogelijke kwantitatieve benadering van onzekerheid in de taxatie.

Op de vraag waarom er tot op heden geen kwantitatieve omschrijving van taxatieonzekerheid wordt voorgeschreven, is volgens de respondenten onder andere te wijten aan het feit dat er nog geen consensus is bereikt tussen partijen over de toe te passen methodiek. Mogelijke oorzaken zijn dat veel onzekerheden moeilijk zijn te kwantificeren en mogelijk meer onduidelijkheid bij de opdrachtgever oproepen. Bovendien kan het weergeven van een reikwijdte de klant munitie geven om de taxateur te bewegen tot het scherper stellen van bijvoorbeeld het rendement en de markthuur.

In het interview zijn vier mogelijkheden aangegeven die invulling kunnen geven aan deze kwantitatieve benadering. Dit zijn:

- De sensitiviteitsanalyse
- De scenarioanalyse
- De Monte-Carlo-simulatie
- Ranking

4.4.1 Sensitiviteitsanalyse

Respondenten B en E zien geen toegevoegde waarde in de toepassing van de sensitiviteitsanalyse, mits per taxatie de meest gevoelige inputvariabelen worden bepaald en per inputvariabele de gehanteerde bandbreedte wordt toegelicht. Respondent D past op portefeuilleniveau (woningen) in bepaalde gevallen al een sensitiviteitsanalyse toe. Dit kan een toegevoegde waarde zijn op taxaties van commercieel vastgoed. Respondent C past de sensitiviteitsanalyse toe op verzoek van de cliënt en bij de waardering van complexe objecten. Respondent A vindt de sensitiviteitsanalyse alleen van toegevoegde waarde wanneer het een bandbreedte aangeeft tussen een worst en best case scenario.

4.4.2 Scenarioanalyse

Respondent D is van mening dat deze methodiek van toegevoegde waarde is en misschien wel het antwoord op het inzichtelijk maken van taxatieonzekerheid. Bij het toepassen van een worst en best case scenario moet niet alleen het meest negatieve en het meest positieve scenario worden getoond, maar ook de waarschijnlijkheid van dit scenario. De respondenten B en C vinden deze methodiek toepasbaar door bijvoorbeeld verschillende scenario's te berekenen in bijvoorbeeld een scenario waarbij er sprake is van een huurverlenging of juist niet. Respondent E is van mening dat de analyse toepasbaar is maar weet niet of dit van toegevoegde waarde is. Respondent A vindt dat deze methodiek toepasbaar is, zie de sensitiviteitsanalyse.

4.4.3 Monte-Carlo-simulatie

Respondent D kent de techniek en vindt het van toegevoegde waarde. Met name bij taxaties waarvoor veel aannames worden gedaan en als er sprake is van een grote mate van taxatieonzekerheid kan dit een goede oplossing zijn. Respondent B is van mening dat deze statistische methodiek niet toepasbaar is voor bedrijfsmatig vastgoed, maar deze kan mogelijk wel worden toegepast bij modelmatige woningwaarderingen. Respondent A vindt het een wetenschappelijke benadering van taxeren waar je niet naartoe moet willen. Het kan het werk van de taxateur zelfs lastiger maken als de uitkomst van de Monte-Carlo-simulatie een andere is dan die van de taxateur. Het vergt meer toelichting. Respondent C heeft er nog geen mening over. Volgens respondent E kan de techniek toepasbaar zijn, maar niet binnen het standaard taxatieproduct. Het zou de gebruiker meer inzicht kunnen geven in de waarschijnlijkheid van de waardering.

4.4.4 Ranking

De respondenten B en E geven aan dat deze methodiek niet toepasbaar is door het heterogene karakter van bedrijfsmatig vastgoed. Het is wel toepasbaar bij modelmatige woningtaxaties. Hierbij speelt een rol dat er minder tijd en geld beschikbaar is per taxatie. Respondent D vindt de techniek toepasbaar maar ook dat het op dit moment geen toegevoegde waarde heeft. Zonder toelichting zegt een bepaalde ranking weinig en wat is de toegevoegde waarde van de taxateur dan nog? Een alternatief is om verschillende scenario's te omschrijven. De respondenten A en C vinden het een goed idee. De methodiek blijft echter subjectief omdat het gaat om een heterogeen product. Daardoor is het wellicht lastig uitvoerbaar.

Uit de interviews blijkt dat veel oorzaken van taxatieonzekerheid zoals genoemd in hoofdstuk 2 ook als zodanig ervaren worden in de praktijk. De marktonzekerheid wordt bepaald door de activiteit van de markt. Hoe groter de courantheid van het object en hoe meer vergelijkbare transactiereferenties, hoe kleiner de taxatieonzekerheid. De modelonzekerheid komt uit de interviews niet nadrukkelijk naar voren behalve de wijze waarop wordt omgegaan met erfpacht in de waardering. De inputonzekerheid komt uit de antwoorden nadrukkelijk naar voren. In het volgende hoofdstuk wordt een casestudy uitgewerkt waarbij gebruik wordt gemaakt van Monte-Carlo-simulatie.

Summary

De oorzaken zoals deze in de literatuur (hoofdstuk 2) worden genoemd, worden door de taxateurs in het veld herkend. Zij vinden allen dat de mate van onzekerheid moet worden benoemd in de taxatie. Onzekerheid wordt aangegeven in de vorm van uitgangspunten en bijzondere uitgangspunten en/of een gevoeligheidsanalyse, veelal uitgewerkt in een SWOT-analyse. De SWOT-analyse wordt overwegend niet passend geacht om onzekerheid in kaart te brengen. De aanduiding van onzekerheid is kwalitatief en soms, op verzoek opdrachtgever, kwantitatief (sensitiviteitsanalyse). De sensitiviteitsanalyse is volgens de taxateurs toepasbaar, mits per taxatie de meest gevoelige parameters en bijbehorende bandbreedten worden bepaald. De scenarioanalyse is bruikbaar bij verschillende aannemelijke scenario's voor hetzelfde object. Over de Monte-Carlo-simulatie zijn de taxateurs verdeeld. 2 zijn negatief: te statistisch en vastgoed is te heterogeen, 1 blijft neutraal en 2 zijn positief maar niet binnen het standaard taxatieproduct. Het kan de aannemelijkheid van de taxatie vergroten. Het ranken van de taxatie wordt door 2 taxateurs positief beoordeeld. 2 taxateurs wijzen deze methodiek af en 1 ziet er nu geen toegevoegde waarde in, misschien wel in de toekomst.

5 UITWERKING CASESTUDY

In deze masterthesis staat het commerciële vastgoed centraal met als doel te worden verhuurd. Voor de waardering van dit type vastgoed is het gebruik van de inkomstenbenadering de meest gehanteerde. Volgens het Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed van het NRVV (2015) valt deze inkomstenbenadering in twee delen uiteen, te weten de Discounted Cash Flow Methode (DCF) en de kapitalisatiemethode (BAR/NAR). Het Red Book geeft geen invulling aan de methodieken die gebruikt kunnen worden in de inkomstenbenadering. In het kader van de casus wordt gebruik gemaakt van de BAR-methode, een relatief eenvoudige inkomstenbenadering, rekening houdend met contant gemaakte correcties, feitelijk een combinatie van een BAR-methode met DCF-kenmerken.

5.1 KAPITALISATIE-METHODIEK (BAR/NAR)

De kapitalisatiemethode kent verschillende uitvoeringsvarianten waaronder de multipliemethode, de gross initial yield-methode (BAR-methode) en de net initial yield-methode (NAR-methode) (Van Gool e.a., 2013). De kapitalisatiemethode is binnen de taxatiebranche een zeer gebruikelijke methode. Uit het eerder genoemde onderzoek gebruikt 90% van de taxateurs een kapitalisatiemethode als hoofdmethode (Sauerborn, 2014).

In de casus wordt gebruik gemaakt van de BAR-methode die zowel voor- als nadelen kent. Belangrijke voordelen van de BAR-methode volgens Van Gool (Van Gool e.a., 2013) zijn onder andere:

- De methode is relatief eenvoudig en er zijn niet te veel veronderstellingen nodig;
- De input sluit vrij direct aan bij marktgegevens (evidence)
- De methode is goed te communiceren: de methode sluit goed aan bij investeringsbeslissingen en acquisitie;
- Vanwege voldoende evidence is de methode in veel gevallen redelijk betrouwbaar, zo blijkt uit onderzoek.

Belangrijke nadelen van de BAR-methode volgens Van Gool (Van Gool e.a., 2013) zijn:

- De methode is niet geschikt voor situaties zonder marketevidence;
- De methode betreft in principe een momentopname, waarbij het de vraag is of dat moment ook voor de toekomst iets zegt;
- De methode is niet geschikt voor grotendeels leegstaande objecten of objecten met een variërende of onzekere huurstream, uitpondscenario's en/of een onzekere toekomst.


5.2 CASUS BAR-METHODIEK

In dit hoofdstuk wordt de casus kort toegelicht waarna vervolgens de inputvariabelen worden omschreven, het rekenmodel wordt gepresenteerd en de Monte-Carlo-simulatie wordt toegepast. Tot slot wordt afgesloten met de gevoeligheidsanalyse. In deze casus wordt specifiek de Monte-Carlo-simulatie behandeld om te laten zien welke mogelijkheden deze methodiek in de praktijk biedt. Het is nadrukkelijk niet de opzet om deze vorm boven de anderen te prevaleren echter de gehanteerde methodiek is relatief onbekend en derhalve leent het zich goed om in deze masterthesis aan de orde te brengen. De sensitiviteits- en scenarioanalyse zijn in de branche bekend. De methodiek ranking kent zoals aangegeven toepassingen in de modelmatige woningwaardering.

5.2.1 Casusomschrijving

In de casus wordt uitgegaan van een vrijstaand kantoorobject in Amsterdam in het gebied Amstel Business Park. Het gebouw is in 2000 gerealiseerd en kent naast kantoorruimte ook oppervlakte bedrijfs-/showroomruimte. De casus is gebaseerd op een daadwerkelijk in de praktijk uitgevoerde taxatie echter de cijfers/impresie komen niet overeen met de werkelijkheid.

Casus	Amstel Business Park	
Type	Kantoor-/Bedrijfsobject	
Gemeente	Amsterdam	
Gebied	Amstel Business Park	
Bouwjaar	2.000	
VVO kantoor in m ²	2.750	
VVO bedrijfsruimte in m ²	950	
aantal PP	36	
Huuropbrengst	€	343.000
Markthuur leegstand	€	63.500
Gewogen gem. rest. Lt	2,7	jr



Figuur 9: Key-facts casus

5.2.2 Inputvariabelen

De BAR-methodiek wordt hoofdzakelijk gedreven door twee belangrijke inputvariabelen, te weten de ingeschatte markthuur en het bruto aanvangsrendement (Lusht, 2012). In het eerder aangehaalde voorbeeld in § 3.3 wordt op deze variabelen een Monte-Carlo-simulatie toegepast. In deze casus wordt niet alleen een simulatie toegepast op de inputvariabelen bruto aanvangsrendement (BAR von) en markthuur echter worden ook andere inputvariabelen in de Monte-Carlo-simulatie betrokken waarvoor door de taxateur een inschatting wordt gevraagd. Het betreft de disconteringsvoet waartegen de correcties contant worden gemaakt en de correcties zelf, te weten aanvangsleegstand (in maanden), leegstand ná expiratie (in maanden) en incentives (in maanden). De correcties worden contant gemaakt naar de waarde peildatum.

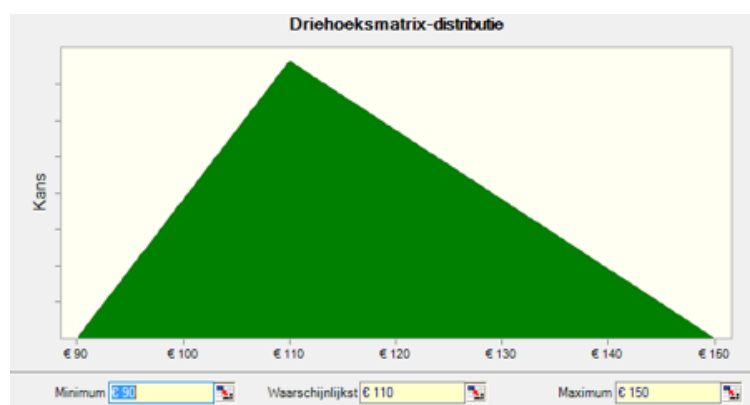
Inputvariabelen		base-case	min.	max.
markthuur kantoor	€	110 €	90 €	150
markthuur bedrijfsruimte	€	75 €	50 €	80
markthuur pp	€	1.000 €	900 €	1.100
BAR VON		10,0%	8,0%	12,0%
Disconteringsvoet		7,00%	6,5%	7,5%
Aanvangsleegstand in mnd		9	0	12
Leegstand in mnd ná exp.		6	0	12
Incentives in mnd ná exp.		4	2	6

Figuur 10: Inputvariabelen

In deze casus wordt uitgegaan van de minimale en maximale waarde, afgeleid van referentietransacties uit het gebied. De gehanteerde bandbreedtes zijn indicatief en zijn in het kader van deze casus alleen bedoeld aan te geven binnen welke bandbreedtes de taxateur zijn of haar puntschattingen moet maken. De taxateur stelt per variabele een puntschatting vast, de zogenoemde base-case.

De bandbreedtes ontstaan door een aantal oorzaken zoals reeds genoemd in § 2.5.3. Er is sprake van samengestelde marktdata voor bijvoorbeeld leegstand en incentives. Tevens hebben deze transacties altijd plaatsgevonden in het verleden en is er per transactie sprake van in de regel van het taxatieobject afwijkende omstandigheden in bijvoorbeeld huurtermijnen, aanvangsrendementen, leegstand etc.

Voor deze casus stelt de taxateur een markthuur voor de kantoorruimte vast van € 110,- per m² per jaar, onder het gemiddelde van € 132,- per m². Voor de bedrijfsruimten is een markthuur vastgesteld van € 75,- per m² welke zich aan de bovenkant van de bandbreedte bevindt terwijl de markthuur voor de parkeerplaatsen zich precies in het midden van de bandbreedte bevindt.



Figuur 11: Driehoeksmatrix markthuur kantoor

De aanvangsleegstand is voor de leegstaande ruimte ingeschat op 9 maanden, meer dan gemiddeld en leegstand ná expiratie alsmede incentives, beide op het gemiddelde van respectievelijk 6 en 4 maanden gelegen. De correcties worden contant gemaakt tegen 7%, eveneens in het midden van de bandbreedte gelegen.

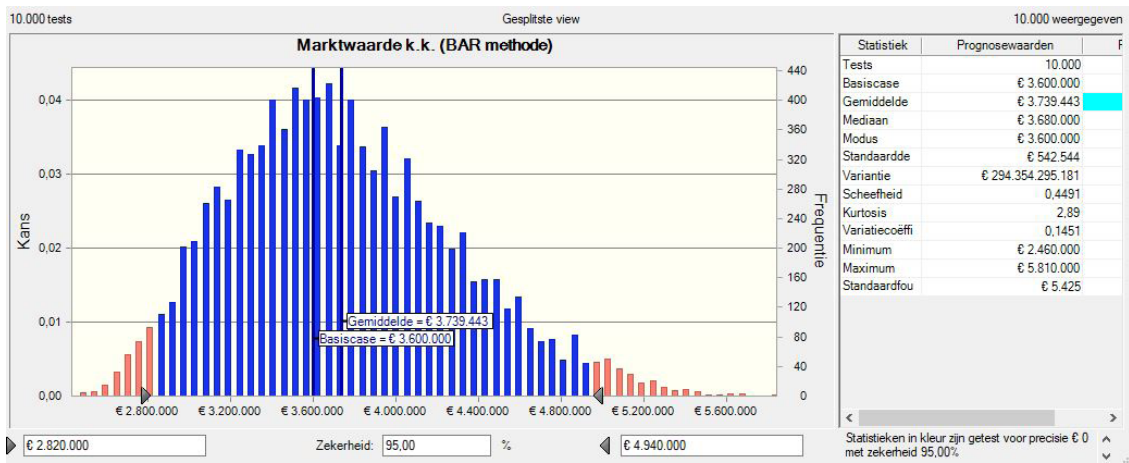
5.2.3 Model

Aan de bovenzijde van het overzicht zijn onder gebruiker situatie de huurders aangegeven met bijbehorende VVO oppervlakten in m², huuropbrengsten en expiratedata. De groene velden geven aan dat hierop een veronderstelling kan worden gedefinieerd. De exploitatielasten worden wel vermeld echter hebben (indirect) geen invloed op de waardering gelet op het gegeven dat de bruto markthuur wordt gekapitaliseerd middels een BAR von. De correcties bestaan uit het contant maken van het verschil tussen markthuur en huuropbrengst alsmede de ingeschatte aanvangsleegstand, leegstand ná correcties en incentives. Er wordt in dit model rekening gehouden met correcties tot en met jaar 5 na de waarde peildatum.

Verkort overzicht waardeberekeningen						
Adres	Amstel Business Park			1 Juni 2017		
Postcode en plaats	1000 AA Amsterdam			1 Juni 2017		
Casus	Kantoorobject A'dam					
Gebruikersituatie						
	m ² VVO		huuropbrengst p. jr		mh	expiratedatum huurovk
Gebruikersituatie	Kantoor	Bedrijfsruimte	pp			
Huurder 1	650	750	12	€ 128.000,00	€ 139.750,00	31-01-20
Huurder 2	300	200	4	€ 55.000,00	€ 52.000,00	30-11-20
Huurder 3	1.000	0	12	€ 110.000,00	€ 122.000,00	31-08-19
Huurder 4	250	0	5	€ 50.000,00	€ 32.500,00	30-06-20
Aanvangsleegstand	550	0	3	-	€ 63.500,00	
Totaal	2.750	950	36	€ 343.000,00	€ 409.750,00	
Leegstand en Incentives						
	in maanden					
Aanvangsleegstand	9					
Leegstand ná expiratie	6					
Incentives	4					
Markthuur						
	aantal m ² v.v.o.	gemiddelde markthuur in €/m ²	bruto markthuur			
Kantoorruimten	2.750	€ 110	302.500			
Bedrijfsruimten	950	€ 75	71.250			
Subtotaal	3.700	125	373.750			
Parkeerplaatsen	36	€ 1.000	36.000			
Totaal afgerond	3.700	111	bruto markthuur: € 409.750			
Bruto / Netto - berekening						
	% v.d. huur	in €				
Vaste lasten (lokale belastingen/assurantiën)	1,00%	€ 4.098				
Onderhoudskosten	5,00%	€ 20.488				
Objectbeheer	2,00%	€ 8.195				
Totaal exploitatielasten	8,00%	€ 32.780				
			netto markthuur: € 376.970			
Kapitalisatie bruto markthuur (bruto huur/yield)						
Bruto AanvangsRendement v.o.n.:	10,0%	gekapitaliseerde markthuur v.o.n.:		€ 4.097.500		
Kapitalisatie Faktor bruto:	10,0					
Netto AanvangsRendement v.o.n.:	9,2%					
Correctiepost: huurverschillen / BTW-correctie (contante waarde)						
Totaal huidige huuropbrengst	343.000					
Markthuur leegstand en/of eigen gebruik	63.500					
Totaal huur-/inkomsten	406.500					
Totale huuropbrengst - bruto markthuur:	-3.250					
Gewogen gemiddelde rest looptijd contract (jr)	2,7					
Disconteringsvoet	7,00%		contante waarde huurverschillen: € 4.169			
Correctieposten: incidentele correcties (contante waarde)						
Situatie per:	1 Juni 2017	1e jaar	2e jaar	3e jaar	4e jaar	5e jaar
Aanvangsleegstand	47.625					
Leegstand	0	0	130.875	42.250		0
Verhuur/mutatatiekosten	0	0	0	0		0
Incentives / huurkortingen	0	0	87.250	28.167		0
Totaal leegstand incl.kosten / kortingen	47.625	0	218.125	70.417		0
Totaal CW correcties	-276.285					
Achterstallig onderhoud en renovaties jr 1 t/m 3	0					
Renovaties jaar 1 t/m 3	0					
Overig	0					
totaal contante waarde incidentele correcties: € 276.285-						
Berekende bruto marktwaarde na correcties (vrij op naam)						
Bruto AanvangsRendement v.o.n. (output)	10,7% op markthuur		10,6% op huurprijs			
Verwervingskosten	6,5%		233.474			
Netto marktwaarde (kosten koper)	€ 3.591.910					
Marktwaarde k.k. per : 01-Jun-17	11,4% Bar k.k. mh / hp		11,3%		(afgerond) € 3.600.000	

Figuur 12: Rekenoverzicht

5.2.4 Monte-Carlo-simulatie



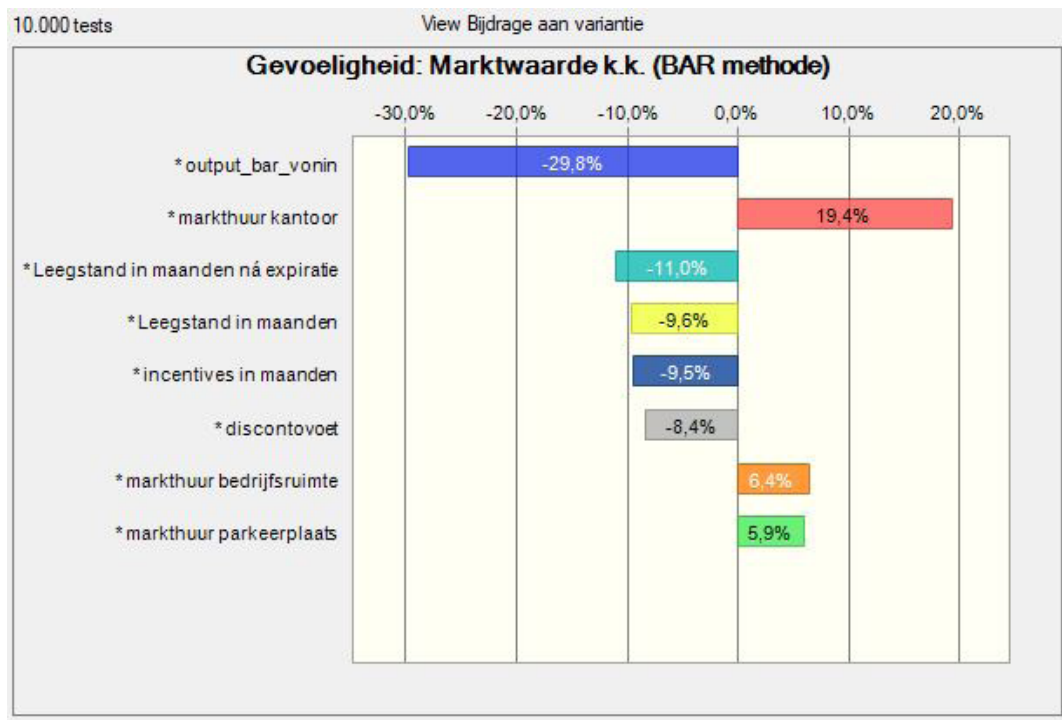
Figuur 13: Monte-Carlo-simulatie

Er is 10.000 maal een simulatie uitgevoerd waarbij de base-case, meest waarschijnlijke waarde volgens de taxateur, gelijk is aan de marktwaarde. De middelste waarneming, mediaan, bedraagt € 3.739.443,-. Deze centrummaat sluit goed aan bij de methodiek aangezien hiermee uitschieters worden gedempt. Iedere uitkomst is even waarschijnlijk aangezien Chrystal Ball willekeurig waarden selecteert binnen een vooraf gedefinieerd bereik. Figuur 15 laat een normaalverdeling (scheefheid $-0,5 < 0,5$) zien met een rechts-scheefheid, 0,449 welke aangeeft dat er vanaf de base case zich meer waarnemingen aan de rechterzijde begeven dan aan de linkerzijde. Dit kan duiden op een stijgende markt of juist de voorzichtigheid van de betreffende taxateur. Bij rechts-scheefheid is het gemiddelde hoger dan de mediaan. De kurtosis geeft de puntigheid van de verdeling aan; bij kurtosis = 3 en een scheefheid = 0 is er sprake van perfecte normaal verdeling. In deze casus is er sprake van een kurtosis 2,89.

De minimale en maximale waarde bedraagt € 2.460.000,- respectievelijk € 5.810.000,- en met 95% zekerheid wordt gesteld dat de waarde tussen € 2.820.000,- en € 4.940.000,- is gelegen. De gevoeligheid per variabele kan worden weergegeven in een gevoeligheidsanalyse (figuur 15). Hierin is zichtbaar dat de gevoeligheid in de marktwaarde het grootst is in de inputvariabelen BAR von en markthuur kantoor. De gevoeligheid in de marktwaarde is klein ten aanzien van wijzigingen in de inputvariabelen discountvoet en markthuur parkeerplaats.

Correlatietabel	mh kantoor	mh bedrijfsr	mh pp	BAR von	discountvoet	aanv. leegstand	leegstand ná exp	incentives
mh kantoor	X	0,25	0,25	(0,35)	X	X	X	X
mh bedrijfsruimte	0,25	X	0,25	(0,35)	X	X	X	X
mh pp	0,25	0,25	X	(0,35)	X	X	X	X
BAR von	(0,35)	(0,35)	(0,35)	X	0,50	0,50	0,50	0,50
discountvoet	X	X	X	0,50	X	0,35	0,35	0,35
aanvangsleegstand	X	X	X	0,50	0,35	X	0,50	0,50
leegstand ná exp	X	X	X	0,50	0,35	0,50	X	0,50
incentives	X	X	X	0,35	0,35	0,50	0,50	X

Figuur 14: Correlatietabel



Figuur 15: Gevoeligheidsanalyse

In de gevoeligheidsanalyse is rekening gehouden met de ingeschatte correlatiefactoren echter kan er heel anders uit komen te zien wanneer geen rekening wordt gehouden met de onderlinge correlaties.

Het voorbeeld in dit hoofdstuk betreft geen waardering van een bijzonder object, eerder een type taxatie van het type dertien in een dozijn. Het kan interessant zijn om deze casus verder uit te bouwen door verschillende scenario's naast elkaar te laten zien waarin wordt uitgegaan van juist kleine bandbreedtes voor bijvoorbeeld markthuren van kantoor en bedrijfsruimten alsmede bandbreedtes in BAR von in combinatie met langlopende huurcontracten. Er is dan sprake van een grote mate van zekerheid die in de Monte-Carlo-simulatie, in de normaalverdeling, goed terug te zien is. Bovendien zou het effect van de correlatie tussen inputvariabelen getoetst kunnen worden door verschillende scenario's te hanteren en waarvan het resultaat afgelezen kan worden in de gevoeligheidsanalyse. Ook het volledig weglaten van de correlatie tussen inputvariabelen heeft invloed op de uitkomsten van de Monte-Carlo-simulatie en de gevoeligheidsanalyse. In deze masterthesis komen niet meer varianten aan de orde aangezien deze thesis met name ingaat op de verschillende beschikbare methoden en de toepasbaarheid van één van deze methoden in een casus welke in de branche nog zeer ongebruikelijk is.

In het volgende hoofdstuk wordt beschreven wat de deskundigen vinden van de toepassing van een Monte-Carlo-simulatie als kwantitatieve weergave van onzekerheid in taxaties.

6 DESKUNDIGEN OVER DE CASUS EN TAXATIEONZEKERHEID

In het vorige hoofdstuk is als voorbeeld een casus omschreven waarbij gebruik is gemaakt van de Monte-Carlo-simulatie. In de casus zijn de uitgangspunten van de waardering beschreven. Met behulp van de software van Oracle Chrystal Ball is een Monte-Carlo-simulatie op de taxatie toegepast.

Aan de hand van deze casus is aan vijf deskundigen in persoonlijke interviews hun mening gevraagd over het gebruik van deze methodiek om onzekerheid in taxaties weer te geven. Ook is gevraagd naar de wijze waarop taxatieonzekerheid aangegeven zou moeten worden. Alle geïnterviewden zijn deskundig op taxatiegebied en/of beoordelen dagelijks taxatierapporten van derden.

6.1 INTERVIEWS

De interviewvragen zijn opgenomen in de bijlage. Gekozen is voor open interviews, ongestructureerd, type gedeeltelijk gestructureerd (Baarda, Hulst van der en Goede de, 2012). De deskundigen zijn geselecteerd op hun rol, kennis en kunde op hun vakgebied. Alle interviews zijn gevalideerd door de gespreksverslagen voor te leggen aan de desbetreffende respondenten.

De deskundigen zijn:

drs. P.C. van Arnhem MRE FRICS RT,
o.a. gerechtelijk deskundige en docent

Mr. T.J.H.L. Donkers MRICS RT,
director en real estate consultant van Deloitte Financial Advisory Services B.V.

Ing. F.F.R. van den Berg MRICS,
zelfstandig ondernemer ‘taxatievragen.nl’, voorheen werkzaam bij het NRVT

drs. W.P.G. Berkelaar,
asset manager/senior valuation & appraisal officer bij Propertize

W.J. Daalmans MSc RT RDMW,
senior manager Real Estate Valuation Services BDO

In de gesprekken met de deskundigen is met name ingegaan op de kwalitatieve versus de kwantitatieve benadering van taxatieonzekerheid. Aan hen is ook de casus voorgelegd die in het vorige hoofdstuk wordt behandeld.

6.2 TAXATIEONZEKERHEID IN HET ALGEMEEN

“een goede taxateur is per definitie onzeker over zijn taxatie tot het moment dat er een handtekening onder de rapportage staat” (Ing. F.F.R. van den Berg)

De deskundigen zijn het erover eens dat de mate van onzekerheid in een taxatie moet worden omschreven. Het kan als een leeswijzer worden gezien waarbij de persoonlijke gedachtegang van de taxateur wordt gevolgd. Bovendien geeft hij of zij hiermee aan welke mate van zekerheid kan worden ontleend aan de taxatie. De ruimte die hiervoor geboden wordt hangt af van de opdracht die aan de taxateur wordt verstrekt en het format waarin de taxatie wordt uitgewerkt.

Van Arnhem voegt nadrukkelijk toe dat de noodzaak tot het vermelden van onzekerheid van het doel van de taxatie afhangt. Het is niet altijd nodig. Bij een financiering of in een rechtbankprocedure behoort het tot de mogelijkheden. In een rechtbankprocedure waarbij de taxateur de rechter adviseert, stelt de rechter de schade vast. Deze wil geadviseerd worden en weten met welke mate van zekerheid de taxateur tot zijn oordeel is gekomen. Een bandbreedte kan hierbij helpen.

Van Arnhem: *‘Dus als een taxateur ruiterlijk toegeeft op de vraag die hem gesteld is, dat hij moet werken met een theoretische grootte van de prijs die je in werkelijkheid nooit ziet en dat hij dus moet schatten en dat hij dus binnen een bandbreedte met verschillende keuzes kan komen, dan legt hij eigenlijk uit wat hij doet. Dit is een voordeel en het is een voordeel voor de gebruikers maar ook voor de opstellers van de taxaties als hier meer nuance wordt aangebracht in die discussie’.* Overigens geeft hij hierbij aan dat het door het Red Book wordt afgeraden, zie § 2.4.2.

De deskundigen zijn het erover eens dat het taxatielandschap aan het veranderen is. Donkers en Berkelaar halen hierbij als voorbeeld de waardering van corporatiewoningen aan. Hierbij is in bepaalde gevallen de opdrachtgever zelf verantwoordelijk voor de input van de gegevens en heeft de taxateur meer een controlerende functie op de aannemelijkheid van de waardering. Voor meer homogene groepen commercieel vastgoed is een dergelijke werkwijze ook denkbaar, mede ingegeven door de steeds dalende taxatietarieven. Modelmatig waar het kan en handmatig voor de objecten waarvoor meer specialistische kennis en inzicht nodig is. Daalmans tekent bij het waarderen van corporatievastgoed nog aan dat in de accountancy sterk de nadruk wordt gelegd op de validatie van rekenmodellen. De gedachte is dat wanneer de input goed is, het model dan ook zorgt voor de juiste output. Hij zegt: *“Voor een accountant is de weg ernaartoe vaak het belangrijkste, terwijl een taxateur ook het eindresultaat beoordeelt en toetst”.*

Het belang van de puntschatting blijft. Het PTA heeft weliswaar aanbevelingen gedaan omtrent het weergeven van de gevoeligheid van een waardering, maar in de praktijk lijkt de accountant alleen geïnteresseerd in een puntschatting en kan moeilijk overweg met een bandbreedte.

Vraag: “het is een zwaktebod van de taxateur om onzekerheid in de taxatierapportage te omschrijven”.

Taxateurs		Deskundigen	
Ja 0	Nee 5	Ja 0	Nee 5

Alle geïnterviewde taxateurs en deskundigen geven aan dat het geen zwaktebod van de taxateur is om onzekerheid in de taxatie te omschrijven. Zij zeggen het als volgt: “De taxateur krijgt hiermee meer respect” en “Het is juist een sterkte/kracht”. Van Arnhem en Berkelaar menen dat het ook in het belang van de taxateur is om dit te beschrijven.

6.3 KWALITATIEVE VERSUS KWANTITATIEVE ONZEKERHEID

“Een kwantitatieve onzekerheidsanalyse vraagt om een werkbare definitie van onzekerheid” (P.C. van Arnhem)

De deskundigen zien overwegend een kwalitatieve benadering van taxatieonzekerheid terug in de rapportages. Van den Berg geeft aan dat dit voor een belangrijk deel is terug te voeren op de aansprakelijkheid van de taxateur: ‘Voor ieder cijfer dat je in je rapport zet kun je aansprakelijk worden gesteld. Het maakt je kwetsbaar.’

Een kwantitatieve toelichting op onzekerheid komt zelden voor. Daalman heeft bij zijn vorige werkgever wel gebruik gemaakt van de sensitiviteitsanalyse ten tijde van de aanbevelingen van het PTA maar hij ziet er geen meerwaarde in. Het Ceteris Paribus effect komt in zijn ogen in de waarderingspraktijk niet voor. Hij gaf er de voorkeur aan om verschillende scenario’s uit te werken maar dit was niet altijd mogelijk door de reikwijdte van de taxatieopdracht. Bij modelmatige waardebepaling van woningen wordt wel op een kwantitatieve manier melding gemaakt van onzekerheid.

In het algemeen wordt de onderbouwing van de waarde in taxaties als beperkt ervaren. Van den Berg: *“Taxateurs zijn niet zo schrijverig”*. De onderbouwing bestaat vaak alleen uit het vermelden van vergelijkbare transactiereferenties. Hiermee wordt wel aan de taxatierichtlijnen voldaan, maar het maakt niet duidelijk op welke wijze hiermee rekening is gehouden in de waardering. Dat de onderbouwing zo summier is wordt volgens Berkelaar en Donkers mede veroorzaakt door de dalende tarieven en toenemende tijdsdruk. Bovendien wordt er door verschillende banken steeds vaker een standaard format voorgeschreven, met als bijkomend nadeel kwaliteitsverlies van de rapportage.

Volgens Berkelaar lijkt het taxatieproduct een verplicht nummer te worden, voortvloeiend uit bestaande wet- en regelgeving. De vraag is welke waarde je, naast het beperkte doel van de taxatie, nog meer aan het taxatieproduct zou kunnen toevoegen. De stap na de taxatie is dan interessant bijvoorbeeld in “what-if” scenario’s. Wat als een huurder vertrekt? Of wat is de impact op een verbouwing? Het standaard taxatieproduct leent zich hier minder goed voor omdat een taxateur geen waarde mag afgeven die in de toekomst ligt.

Van Arnhem benadrukt dat een kwantitatieve onzekerheidsanalyse vraagt om een werkbare definitie van onzekerheid. Een kwalitatieve methode heeft niet dezelfde nauwkeurigheid nodig. Hier voor ziet hij een groot probleem dat wordt gedeeld door Donkers. Welke grootheid ga je meten? Het is noodzakelijk dat er wordt gewerkt met één standaard die door de gehele branche wordt omarmd.

Belangrijk probleem bij de vergelijkingsmethode is volgens Van Arnhem dat referenties moeten voldoen aan de marktwaardecriteria. Onzekerheid kan ontstaan door het gebruik van referenties die hier niet aan voldoen, zie § 2.5.3. De stap om transacties te corrigeren zodat ze voldoen aan de marktwaardecriteria, wordt niet gemaakt: er ontstaat ruis.

6.4 CASUS EN MONTE-CARLO-SIMULATIE

“Standaardisering leidt tot kwaliteitsverlies in taxaties” (W.P.G. Berkelaar)

Donkers ziet voordelen in het gebruik van de Monte-Carlo-simulatie. Het kan helpen om de bandbreedtes te bepalen bij een complexe waardering. Donkers geeft een concreet voorbeeld waarbij er sprake was een complexe waardering van atypisch vastgoed met een groot aantal huurders. Hiervoor waren geen of nauwelijks referenties voor handen.

In de toekomst kunnen deze methodieken helpen om te komen tot een meer modelmatige waardebeoordeling. Waarden zullen automatisch worden gegenereerd en door de taxateur worden beoordeeld. Bij een taxatie worden referentietransacties automatisch geselecteerd en die zullen dienen als input voor de waardering. Het leven van de taxateur wordt daarmee een stuk gemakkelijker.

Donkers vraagt zich wel af of de doorsnee taxateur voldoende opgeleid is om deze analyse uit te voeren en of je mag verwachten dat hij of zij deze expertise bezit. Bij grote kantoren is deze expertise er vermoedelijk wel, maar bij kleine kantoren niet.

Hij heeft nog meer vragen. Een daarvan is: hoe kom je tot goede correlatiefactoren? Hier moet onderzoek naar gedaan worden en er zal overeenstemming moeten worden bereikt tussen taxateurs, zie § 3.3. Een andere vraag is: hoe stel je de inputparameters vast? Er moet een goede omschrijving toegevoegd worden om de methodiek toe te lichten.

Ook Van den Berg vraagt zich af of een gemiddelde taxateur de expertise heeft om deze methodiek toe te passen. Hij ziet duidelijk een tweedeling in het type taxateur. De eerste groep bestaat uit de hoger opgeleide taxateurs, meestal werkend bij de grote kantoren. De tweede groep bestaat uit de lager opgeleide taxateurs, die meestal verbonden zijn aan de kleine kantoren. Vooral bij de tweede groep speelt de tijdsfactor een belangrijke rol; de taxatie mag niet te veel tijd kosten en het is vaak een bijproduct.

Van den Berg is geen voorstander van het aangeven van een bandbreedte. Het geven van een bandbreedte staat gelijk aan het geven van ruimte/interpretatie. Bovendien: hoe onderbouw je de bandbreedtes van je inputvariabelen? Hij ziet liever een nadere toelichting op het gebruik van de referenties: niet alleen maar een + of een - aangeven ten opzichte van het getaxeerde object maar meer in perspectief plaatsen. Hij is wel van mening dat de methodiek in de toekomst kan helpen bij het meer geautomatiseerd taxeren.

Ook Berkelaar hecht net als Van den Berg groot belang aan een toelichting op het gebruik van de referenties. Een + of een - zegt niet zoveel. Als reviewer plaatste hij de taxaties in een bandbreedte om de aannemelijkheid van de taxatie aan te tonen. De Monte-Carlo-simulatie kan dus zeker helpen bij de onderbouwing van en het begrijpen van de aannames. *“In de onzekerheid die je hebt, wil je een zo goed mogelijke onderbouwing van de aannames”*.

Belangrijk is dat de bandbreedten van de inputvariabelen marktconform zijn. Hij ziet voor het gebruik van de methodiek mogelijkheden bij rechtbankprocedures, RICS-mediation en advisering na de taxatie, maar ook gebruik bij modelmatige waardebeoordeling.

Van Arnhem vindt het een interessante methode. Per variabele kan worden getoetst of een variabele marktconform is en per parameter afzonderlijk worden vergeleken. De bandbreedte per parameter is verschillend en er liggen verschillende onderliggende zekerheden aan ten grondslag. De uitkomst hoeft geen normaalverdeling meer te volgen. In de casus is zichtbaar dat het upside potential groter is dan het downside risk. De onderbouwing van de bandbreedtes is hierbij van groot belang.

Van Arnhem ziet geen toepassingsmogelijkheden in de taxaties voor financieringen of beleggers. Deze passen hun zo hun eigen methodieken toe. Zoals in de vorige paragraaf aangegeven ziet hij wel mogelijkheden in geschillenbeslechting rondom taxaties. Wanneer zijn taxaties goed en wanneer fout? Onzekerheid kan worden gekoppeld aan het type object.

Daalmans ziet geen meerwaarde in het gebruik van een Monte-Carlo-simulatie. Net als een sensitiviteitsanalyse is de vraag in hoeverre de uitkomsten daadwerkelijk onzekerheid van de taxatie aangeven of eerder de onzekerheid van de methodiek zelf. Hij is voorstander van het ranken van een waardering: deze methodiek is goed in te richten en geeft juist bij opdrachtgevers aan dat wanneer er grote onzekerheid aanwezig is in de inputvariabelen, de output zeer onzeker kan zijn. Dit is bijvoorbeeld het geval bij een residuele grondwaardemethodiek.

6.5 SWOT-ANALYSE

“SWOT-analyse mag geen tick in the box worden” (T.J.H.L. Donkers)

Binnen het reglement Bedrijfsmatig Vastgoed van het NRVT wordt een gevoeligheidsanalyse voorgeschreven met als minimum een SWOT-analyse.

De deskundigen ervaren de kwaliteit als wisselend. Het lijkt soms een “tick in the box”, veroorzaakt door het taxatieproduct waarmee het zijn doel voorbij lijkt te schieten. Het moet snel, het mag niet te veel kosten omdat de afnemer niet bereid is een faire prijs te betalen. Recentelijk heeft Naber (Naber, 2017) onderzoek gedaan naar de invloed van de plausibiliteitstoets op de kwaliteit van en het vertrouwen in taxaties. Hieruit bleek dat slechts 1% van de geënquêteerde taxateurs oog heeft voor de SWOT-analyse. Hieruit kan mogelijk worden geconcludeerd dat ook de taxateur hier weinig belang aan hecht.

Bovendien vraagt Van den Berg zich af of iedere taxateur een kwalitatief goede SWOT-analyse kan uitvoeren. Er lijkt een tweedeling zichtbaar tussen grote en kleine kantoren waarbij de kennis van de grote kantoren waarschijnlijk wel toereikend is maar bij de kleine kantoren vermoedelijk niet.

Volgens Donkers kunnen een SWOT-analyse en een kwantitatieve onderbouwing elkaar uitstekend aanvullen. Cijfers zeggen niets zonder toelichting. Dit vergt een zekere discipline bij de taxateur, maar vloeit wel voort uit de intenties van de aanbevelingen van het PTA (Goed Gewaardeerd Vastgoed 2013). Van Arnhem geeft aan dat een SWOT-analyse niets over onzekerheid zegt, maar wel over de gevoeligheid van de waardering.

In het volgende en laatste hoofdstuk worden de conclusies en aanbevelingen besproken.

Summary

De mate van onzekerheid moet in een taxatie worden omschreven. Zie het als een leeswijzer. Het belang van puntschatting blijft groot, ondanks de behoefte aan toelichting op onzekerheden in waardering. Een kwantitatieve benadering van onzekerheid in taxaties komt in de praktijk zelden voor en is nog ver weg. Er is namelijk geen consensus over een werkbare definitie van onzekerheid. Bovendien heeft een kwalitatieve benadering niet dezelfde nauwkeurigheid nodig.

De toegevoegde waarde van de Monte-Carlo-simulatie in taxaties kan duidelijk worden In de volgende situaties: 1. rechtbankprocedures, 2. geschillenbeslechting rondom taxaties, 3. financieringstaxaties, 4. complexe waarderingen zonder een goed referentiekader en 5. modelmatige waardebepaling. De toepassing van deze methodiek vraagt wel kennis en kunde van de taxateur. De kwaliteit van de huidige transactiedata is nog onvoldoende om de bandbreedtes van de inputvariabelen goed te kunnen toepassen.

De SWOT-analyse wordt overwegend niet passend geacht om de gevoeligheden in kaart te brengen. Dit wordt een tick in the box door tijdsdruk en dalende tarieven. De kwaliteit ervan is wisselend, mede veroorzaakt door een zichtbare tweedeling : 1. hoger opgeleide taxateurs, werkzaam bij grote kantoren, en 2. lager opgeleide taxateurs, verbonden aan kleine kantoren waar een taxatie als een bijproduct wordt gezien.

Taxatie lijkt door wet- en regelgeving een verplicht nummer te worden. Zoek als taxateur naar de meerwaarde ná de taxatie.

Deskundigen en taxateurs zijn het allen oneens met de stelling: “het is een zwaktebod van de taxateur om onzekerheid in de taxatierapportage te omschrijven”. Het wordt als een sterkte ervaren en dwingt respect af.

7 CONCLUSIES EN AANBEVELINGEN

In dit hoofdstuk komen aan de orde de conclusies in § 7.1 en vervolgens worden de aanbevelingen omschreven in § 7.2.

7.1 CONCLUSIES

In deze paragraaf worden de conclusies van het onderzoek besproken.

Een taxatie mag volgens het Red Book niet misleidend zijn dus zal een taxateur wanneer hij onvoldoende vertrouwen heeft in de taxatie, dit moeten omschrijven in de rapportage. Uit gesprekken met verschillende taxateurs blijkt dat zij allen vinden dat de mate van onzekerheid moet worden omschreven. De omschrijving echter vindt op een kwalitatieve wijze plaats en alleen kwantitatief op verzoek van cliënt. Dit beeld wordt door de deskundigen bevestigd aangezien zij zelden een kwantitatieve benadering van onzekerheid in de taxatie terugzien. Dit wordt nog versterkt door de richtlijnen in de meest recente versie van het Red Book waarin een kwantitatieve weergave van onzekerheid als meestal ongepast en niet-praktisch wordt aangeduid. Dit bevordert de discussie niet over een uniforme aanpak binnen de taxatiebranche.

De geïnterviewde taxateurs en deskundigen zijn het allen oneens met de stelling: “het is een zwakgebod van de taxateur om onzekerheid in de taxatierapportage te omschrijven”. Het is juist een kracht/sterkte om deze te omschrijven en het dwingt meer respect af voor het werk van de taxateur. Daarom is er de hoop met deze masterthesis dat er alsnog een discussie op gang komt over een uniforme kwantitatieve benadering van onzekerheid. Een beeld zegt meer dan 1.000 woorden maar het is misschien de angst voor het onbekende die deze ontwikkelingen tegenhouden.

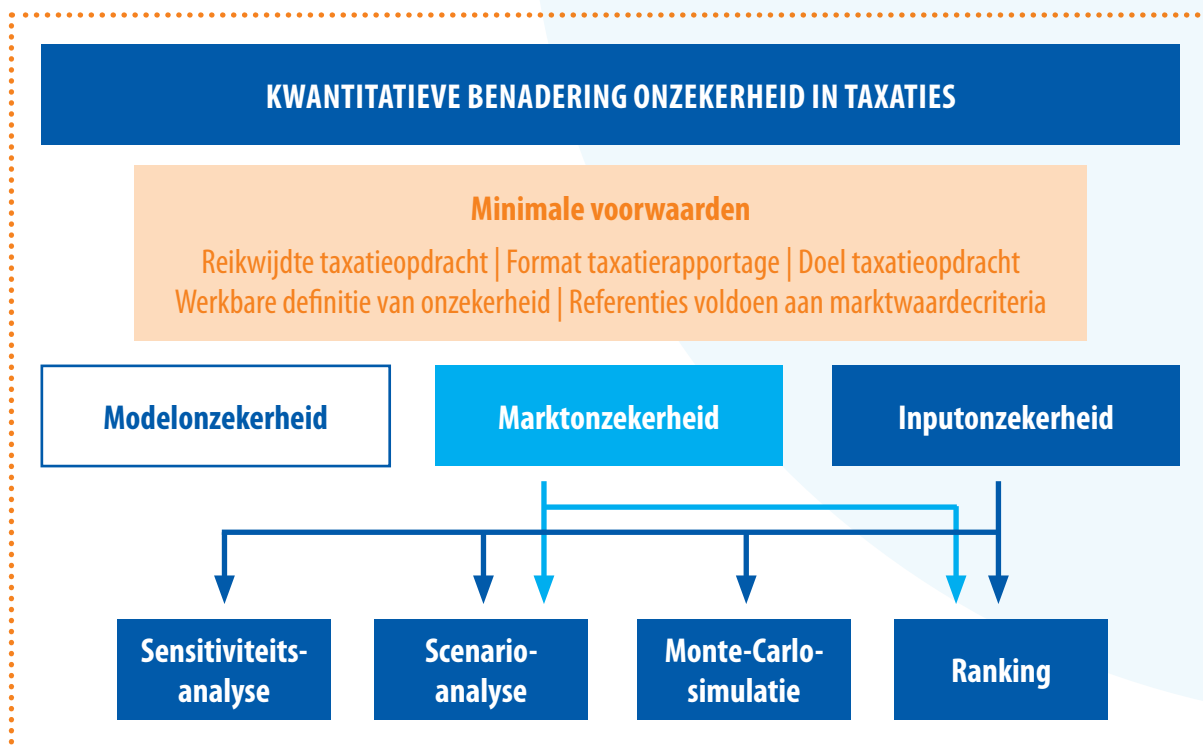
De centrale vraag in deze masterthesis moet echter nog worden beantwoord. Op welke wijze kan een kwantitatieve benadering van onzekerheid binnen taxaties van toegevoegde waarde zijn in de huidige taxatiepraktijk? Op basis van de behandelde kwantitatieve methodieken en de interviews met taxateurs en deskundigen kan deze vraag worden omgezet in een handreiking aan taxateurs.

Om een kwantitatieve weergave mogelijk te maken dient wel aan een aantal voorwaarden te worden voldaan. Ten eerste moet de reikwijdte van de taxatieopdracht het mogelijk maken de onzekerheid kwantitatief te benaderen. Zoals aangegeven in hoofdstuk 2 is er geen verplichting vanuit taxatiestandaarden en richtlijnen om deze kwantitatief weer te geven. In de taxatieopdracht zou hier specifiek in moeten worden voorzien. Ten tweede moet er ruimte zijn in de taxatierapportage om een kwantitatieve benadering van onzekerheid weer te geven. Wanneer taxateurs gebruik maken van door opdrachtgevers voorgeschreven taxatieformats, bijvoorbeeld financiers, dan zijn deze mogelijkheden beperkt. Ten derde is het doel van de taxatieopdracht van belang. Op basis van de theorie en interviews is geen eenduidig antwoord te geven voor welk doel een kwantitatieve benadering van onzekerheid van toegevoegde waarde is. Wel kan een voorzichtige conclusie worden

getrokken wanneer welke methodiek toe te passen. Ten vierde is het noodzakelijk om een uniforme definitie van onzekerheid te formuleren op basis waarvan onzekerheid kwantitatief kan worden uitgewerkt. Deze definitie moet door de makers en gebruikers van taxaties worden omarmd en gedeeld. Hiervan is nu echter geen sprake. Als laatste en vijfde voorwaarde is het gebruik van transactiereferenties die aan de marktwaardecriteria voldoen. Wanneer dit niet het geval is, zorgen deze referenties op zichzelf voor onzekerheid in de waardering.

In het volgende schema, figuur 16, wordt aangegeven op welke wijze je bij verschillende typen onzekerheid, als taxateur kunt omgaan met onzekerheid in kwantitatieve zin. Modelonzekerheid wordt, gelet op de afbakening in deze masterthesis, niet verder behandeld.

In het geval er sprake is van marktonzekerheid dan lijkt het uitvoeren van een scenarioanalyse en/of het toepassen van ranking de meest voor de hand liggende methodiek. Bij marktonzekerheid kan er sprake zijn van een inactieve markt, er vinden nauwelijks transacties plaats, ongebruikelijke objecten of een instabiele markt die door externe factoren wordt veroorzaakt. Bij dit type onzekerheid zijn marktconforme bandbreedtes niet of nauwelijks vast te stellen waardoor het uitvoeren van een sensitiviteitsanalyse of Monte-Carlo-simulatie in een dergelijke situatie geen toegevoegde waarde biedt. Het uitvoeren van een scenarioanalyse daarentegen kan vrij eenvoudig worden uitgevoerd. In de basis zijn ook hier marktconforme bandbreedtes nodig echter onder het adagium “beter iets doen dan niets doen”, is het op deze manier mogelijk, mits goed omschreven, onzekerheid kwantitatief in beeld te brengen. Ranking is in deze eveneens goed toepasbaar. Bij het toepassen van deze methodiek kan onzekerheid worden weergegeven in de vorm van een cijfer/letter waarbij het niet noodzakelijk is te werken met een marktconforme bandbreedte. De gebruiker van de taxatie wordt hiermee geholpen doordat de taxateur de mate van taxatie(on)zekerheid aangeeft zoals reeds eerder behandeld in § 2.4.2.



Figuur 16

Bij inputonzekerheid kunnen diverse methodieken worden gehanteerd. Bij relatief eenvoudige objecten kan worden volstaan met een sensitiviteitsanalyse waarbij maximaal twee variabelen in een bepaalde bandbreedte kunnen variëren. Het is hierbij wel van belang dat de gehanteerde bandbreedtes worden onderbouwd en toegelicht. Alleen dan kan er sprake zijn van een toegevoegde waarde op de taxatie.

Bij een meer complexe waardering waarbij er sprake is van meer inputvariabelen die in een bandbreedte kunnen variëren, bijvoorbeeld in het geval van een residuele grondwaardemethodiek of een beleggingsobject met een groot aantal huurders, kan de Monte-Carlo-simulatie van toegevoegde waarde zijn. Het laat in een gevoeligheidsanalyse zien wat het effect van een verandering in een variabele op de uitkomst is. De mening over het gebruik van de Monte-Carlo-simulatie is bij de geïnterviewde taxateurs en deskundigen zeer uiteenlopend, bovendien is deze methodiek ook nog niet bij een ieder bekend.

Bij inputonzekerheid is het toepassen van een scenarioanalyse goed uitvoerbaar. Op basis van door de taxateur vastgestelde scenario's kan verschillende uitkomsten worden berekend. Met name in een situatie waarbij er in een taxatie rekening moet worden gehouden met het al dan niet verlengen van een zeer belangrijke huurder kan een scenarioanalyse van toegevoegde waarde zijn. Ranking kan bij inputonzekerheid worden toegepast en geeft de mate van (on)zekerheid aan. De taxateurs geven wel aan dat de heterogeniteit van het bedrijfsmatig vastgoed een ranking kan bemoeilijken.

De SWOT-analyse wordt doorgaans gebruikt als instrument om de gevoeligheid van de waardering te laten zien. Deze wordt door de taxateurs en deskundigen overwegend als ongeschikt aangemerkt om de gevoeligheden in de waardering aan te kunnen geven, het kan wel een waarschuwend werking hebben. De taxateurs lijken er ook weinig aandacht aan te besteden gelet op een recent onderzoek zoals al eerder in de masterthesis genoemd. Bovendien wordt de kwaliteit ervan door de deskundigen als ondermaats ervaren. Zij dragen hiervoor wel enkele redenen aan waaronder prijs- en tijdsdruk die het instrument tot een tick in the box maken. Bovendien wordt er aan getwijfeld of de gemiddelde taxateur wel in staat is, gelet op zijn of haar expertise, op een goede manier een analyse van het taxatieobject uit te voeren.

Ten aanzien van de casus kan worden geconcludeerd dat de Monte-Carlo-simulatie kan helpen om de aannemelijkheid van de waardering vast te stellen. Bij de beantwoording van de vragen werden de volgende situaties genoemd waarbij de Monte-Carlo-simulatie van toegevoegde waarde zijn kunnen zijn op de taxatie, te weten: taxaties voor Rechtbankprocedures, Geschillenbeslechting rondom taxaties, Financieringstaxaties, Complexe waarderingen en modelmatige waardebepaling.

Belangrijk is dat een kwantitatieve uitwerking van onzekerheid niet zonder een goede beschrijvende, kwalitatieve toelichting kan.

Momenteel is er geen informatie beschikbaar en/of een methode beschikbaar om de correlatie vast te stellen tussen variabelen. Dit werd door French, § 3.3, al eerder erkend in 2004. Eén van de redenen hiervan kan zijn dat de benodigde data die voor dit onderzoek nodig is, niet beschikbaar is.

In meerdere interviews kwam naar voren dat het geven van een bandbreedte gelijk staat aan het geven van ruimte. Het kan de klant munitie geven om de taxateur te bewegen tot het scherper (of minder scherp) stellen van bijvoorbeeld het rendement en/of de markthuur;

In de interviews met de deskundigen werd de vraag gesteld of de werking van de Monte-Carlo-simulatie wel tot de expertise van de gemiddelde taxateur behoort. Vermoedelijk is deze kennis wel aanwezig bij grote taxatiekantoren, veelal hoger opgeleide taxateurs, echter onvoldoende bij taxateurs van kleine kantoren.

7.2 AANBEVELINGEN

Zoals in de vorige paragraaf wordt geconcludeerd is het noodzakelijk dat bij het gebruik van kwantitatieve methodieken om onzekerheid in taxaties aan te geven, er aan een aantal randvoorwaarden wordt voldaan. Een daarvan is het formuleren van een werkbare definitie van onzekerheid die door de branche en gebruikers wordt omarmd. Aan de beroepsgroep wordt geadviseerd om in gezamenlijkheid met de gebruikers een uniforme werkwijze te definiëren.

Om te kunnen voldoen aan een tweede belangrijke voorwaarde, het gebruik van transactiedata die aan de marktwaardecriteria voldoen, dient overleg plaats te vinden tussen makelaars en taxateurs. Transactiedata, zowel van huur- als kooptransacties, moeten beter worden geregistreerd en toegankelijk gemaakt worden voor professionele taxateurs. Uitwisselingssystemen van makelaars, bijvoorbeeld die van de NVM, functioneren onvoldoende en zijn in de basis ook niet ontworpen om taxateurs te ondersteunen bij de onderbouwing van taxaties. De Stichting Vastgoeddata (StiVAD) is een goed platform om transactiedata te delen echter richt zich op institutionele beleggers en corporaties. Dit is slechts een deel van de vastgoedmarkt. Er zal tussen makelaars en taxateurs een discussie gevoerd moeten worden op welke wijze transactiedata kan worden gedeeld, zodanig dat dit voor beide partijen acceptabel is. Hierbij zullen de taxateurs zich bewust moeten zijn van het commerciële speelveld van de makelaar.

De taxatierichtlijnen van het Red en Blue Book zijn beide in de laatste versies weinig enthousiast over het gebruik van kwantitatieve methodieken ter illustratie van taxatieonzekerheid. Dit zal taxateurs zeker niet motiveren tot het gebruik ervan. Desondanks dienen organisaties als de RICS, TeGoVa en het NRVt zich af te vragen of de huidige, kwalitatieve methode, dan een beter alternatief is. Zoals in dit onderzoek naar voren komt, blijkt dat het gebruik van een SWOT-analyse nauwelijks meerwaarde biedt en door tijdsdruk en prijsstelling meer verworden is tot een ‘moetje’. Er moet sprake zijn van een faire prijs met een naar verhouding aanvaardbare aansprakelijkheid.

In dit onderzoek wordt aangegeven dat het belangrijk is dat de lezer en/of gebruiker van de taxatie inzicht krijgt in het vertrouwen dat de taxateur heeft in zijn of haar opinie. Een taxatie mag niet misleidend zijn. Daarom is het aan te bevelen toch kwantitatieve methodieken te hanteren ondanks het gebrek aan een uniforme werkwijze. Beter “trial-and-error” op kwantitatief gebied dan een matige, nietszeggende kwalitatieve methodiek. Uiteraard moet dit worden geborgd in de reikwijdte van de taxatieopdracht.

Het gebruik van de Monte-Carlo-simulatie is goed toepasbaar echter er is onderzoek nodig naar de onderliggende correlaties tussen variabelen om zodoende het effect ervan te kunnen bepalen. Bovendien zullen taxateurs die hiervan gebruik willen maken, hierin moeten worden getraind en opgeleid.

Het taxatieproduct lijkt een verplicht nummer te worden, gedreven door wet- en regelgeving. Voorbeelden hiervan zijn zichtbaar bij taxaties voor (her)financierings- en jaarverslaggevingsdoeleinden alsook voor portefeuillewaarderingen van woningcorporaties. In toenemende mate wordt de uitvoering van deze taxaties gestandaardiseerd middels de invoering van standaardrapportages en/of methodieken. Dit bevordert de vergelijkbaarheid tussen taxaties, inwisselbaarheid van taxateurs onderling, de efficiency et cetera maar het product wordt hiermee een commodity. Dat de tarieven hierdoor onder druk komen te staan, mag dan ook geen verbazing wekken. Deze trend lijkt onomkeerbaar en dwingt de taxatiebranche tot innovatie in enerzijds het modelmatig waarderen en anderzijds in het zoeken naar haar toegevoegde waarde wil het haar bestaansrecht behouden. Modelmatig waar het kan en handmatig waar specialistische kennis nodig is. In de meer geautomatiseerde manier van taxeren kan de Monte-Carlo-simulatie helpen bij het bepalen van bandbreedtes en het aangeven van de aannemelijkheid van de waardering, de zogenaamde base-case.

Bibliografie

Applying IFRS in Real Estate, IFRS 13 Fair Value Measurement. Ernst & Young, 2013.

Arnhem van, P.C, T.M Berkhout, en G.G.M Have ten. *Taxatieveeler Vastgoed 1.* 6e druk. Groningen/Houten: Noordhoff Uitgevers bv, 2013.

Association, The European Group of Valuers. "European Valuation Standards." 2016, 267-280.

Baarda, B., M. Hulst van der, en M. Goede de. *Basisboek Interviewen.* 3e druk. Groningen/Houten: Noordhoff Uitgevers, 2012.

Brown, G.R., G.A. Matysiak, en S. Mark. "Valuation uncertainty and the Mallinson Report." *Journal of Property Research*, nr. 15 (1998): 1-13.

Byrne, P., en D. Cadman. *Risk uncertainty and decision-making in property development.* Spon, 1984.

Carsberg, S. *Carsberg Report.* London: Royal Institute of Chartered Surveyors, 2002.

Financiën, Minister van. *Waardering Commercieel Vastgoed, Brief aan de voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal.* Den Haag: Ministerie van Financiën, 2012.

French, N., en L. Gabrielli. "The uncertainty of valuation." *Journal of Property Investment & Finance* Volume 22, nr. 6 (2004): 484-500.

Goed Gewaardeerd Vastgoed. Platform Taxateurs en Accountants, 2013.

Good Practices, voorbeelden voor de praktijk. Platform Taxateurs en Accountants, 2014.

Gool van, P., P. Jager, M.A.J. Theebe, en R.M. Weisz. *Onroerend goed als belegging.* 5e druk. Groningen/Houten: Noordhoff Uitgevers bv, 2013.

Hoek-Gerritsen, S. *Schrijfgids voor Economen.* 4e, herziene druk. Bussum: Uitgeverij Coutinho, 2015.

Hoofdpunten uit de publieke managementletter over commercieel vastgoed. Accountants, Nederlandse Beroepsorganisatie van, 2011.

Hutschison, N., en A. Adair. "The reporting of risk in real estate appraisal property risk scoring." *Journal of Property Investment & Finance* Volume 23, nr. 3 (2005): 254-268.

International Valuation Standards. International Valuation Standards Committee, 2013.

- IVSC. "Valuation Uncertainty, Exposure Draft." 2012. www.ivsc.org/files/file/download/id/295.
- Lorenz, D. "International Valuation Standards and the impact of IAS and Basel II on property valuation standards and practice in Germany and in the UK." Nottingham, 2002.
- Lusht, K.M. *Real Estate Valuation, Principles and Applications*. State College: KML Publishing, 2012.
- Mallinson, M. "The Mallinson Report: Report of the President's Working Party on Commercial Property Valuations." RICS, London, 1994.
- Mallinson, M., en N. French. "Uncertainty in property valuation." *Journal of Property Investment & Finance* Volume 18, nr. 1 (2000): 13-32.
- Naber, H. *Goed gewaardeerd, goed getaxeerd*. Amsterdam: ASRE, 2017.
- Onderstal, M. *Taxateurs en Taxaties op waarde geschat*. Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate, 2013.
- Red Book, Guidance Note 5*. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2003.
- Red Book, VPGA 10*. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2017.
- Red Book, VPGA 9*. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2014.
- Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed*. Taxateurs, Nederlands Register Vastgoed, 2015.
- RICS IPD Valuation and Sale Price Report Europe Summary 2012*. London: RICS, 2012.
- "RICS Valuation - Global Standards." London, 2017.
- "RICS-Taxatiestandaarden." London, 2014.
- Sauerborn, K.K. *Standaardisatie in Vastgoedtaxaties*. Tilburg: TIAS, 2014.
- vandale.nl*. sd. www.vandale.nl/opzoeken?pattern=nauwkeurigheid&lang=nn (geopend 3 4, 2017).
- Verschuren, P., en H. Doorewaard. *Het ontwerpen van een onderzoek*. Den Haag: Lemma, 2007.
- Vlek, P., en e.a. *Investeren in Vastgoed, grond en gebieden; Financiële theorie en praktijkvraagstukken*. Vlaardingen: Management Producties, 2011.
- Welie van, A.T.G. "Syllabus geavanceerde risicoanalyse." Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate, 2014.
- wikipedia.nl*. sd. <https://nl.wikipedia.org/wiki/Monte-Carlosimulatie> (geopend 5 26, 2017).

Bijlagen

Interviewvragen Taxateurs

Taxatieonzekerheid algemeen

1. Kunt u enkele oorzaken aangeven die de taxatieonzekerheid binnen taxaties veroorzaken? (informatieverstrekking, marktomstandigheden, inherente taxatieonzekerheid, marktinstabiliteit, status taxateur, intrinsieke omstandigheden etc.)
2. Wat is naar uw mening de belangrijkste oorzaak van taxatieonzekerheid?
3. Bent u van mening dat de mate van taxatieonzekerheid moet worden omschreven in de taxatierapportage? Zo ja, wat zou dan de toegevoegde waarde hiervan kunnen zijn voor de gebruiker van de taxatierapportage?
4. Kunt u een concreet voorbeeld noemen uit uw eigen taxatiepraktijk waarbij het aangeven van de onzekerheid/gevoeligheid in de waardering van toegevoegde waarde kan zijn of had kunnen zijn? (residueel, aankoop)
5. Zijn er klantgroepen die specifiek vragen naar een omschrijving van taxatieonzekerheid / gevoeligheid van de waardering?
6. Kunt u aangeven met welke redenen deze organisaties het belangrijk vinden om een omschrijving van taxatieonzekerheid terug te vinden in de rapportage?
7. Bent u het eens of oneens met de volgende stelling: “Het is een zwakgebod van de taxateur om taxatieonzekerheid in de taxatierapportage te omschrijven”.
8. Bent u het eens of oneens met de volgende stelling: “Taxeren is niet meer en niet minder dan een professional opinion van de taxateur die zijn of haar waarde binnen bandbreedtes vaststelt en dus subjectief is”.

Taxatieonzekerheid huidige taxatiepraktijk

1. Op welke wijze geeft u (of uw organisatie) momenteel invulling aan de omschrijving van taxatieonzekerheid in de taxatierapportage?
2. Bent u op de hoogte van de huidige richtlijnen die door het NRV en/of RICS (Red Book) zijn opgesteld? (NRV: SWOT/beoordeling van onzekerheden, RICS omschrijving onzekerheden/voeligheidsanalyse)
3. NRV/Red en Blue Book schrijven een kwalitatieve gevoeligheidsanalyse voor. Het NRV geeft hieraan invulling en adviseert een SWOT analyse. Is de SWOT analyse een goede wijze waarin de gevoeligheden van een taxatie optimaal tot haar recht komen?
4. Zijn er andere manieren om de gevoeligheid van een taxatie weer te geven?

Kwantitatieve omschrijving taxatieonzekerheid

1. Tot op heden wordt slechts een kwalitatieve omschrijving van taxatieonzekerheid in de taxatierapportages voorgeschreven. Zou een kwantitatieve benadering een toegevoegde waarde kunnen hebben in een taxatierapport?
2. Sinds de jaren '90 wordt er al geschreven over een mogelijk kwantitatieve benadering van taxatieonzekerheid binnen taxaties echter tot op heden is er geen concrete invulling aangegeven. Laatste uitgave Blue Book 2016 niet/IFRS 2013 uitstel. Wat zou hiervan de reden kunnen zijn?
3. Op welke wijze zou je invulling kunnen geven aan een kwantitatieve benadering van taxatieonzekerheid in taxaties?
4. Welke van de onderstaande methoden zouden van toegevoegde waarde kunnen zijn binnen de taxatiepraktijk?
 - Sensitiviteitsanalyse (BAR)
 - Scenario analyse (worst case, best case)
 - Ranking (zie Calcasa)
 - Chrystal Ball
5. Bent u het eens of oneens met de volgende stelling: “Tenzij er specifiek om gevraagd wordt, is het uitdrukken van waardes binnen een bepaald bereik geen goede werkwijze. In de meeste gevallen moet de taxateur één cijfer geven”.

Gespreksverslag

Plaats : Buitenveldertselaan 5, Amsterdam, kantoor Colliers International

Datum : 17 oktober 2016, 13.00 u

Persoon : Ir. M. Hoogvorst MSRE MRICS RT (Marsja)

Functie/afd : Associate Director Valuations Commercial/Valuations

Taxatieonzekerheid algemeen

In de eerste plaats is er vooral sprake van taxatieonzekerheid bij niet prime, niet verhuurd vastgoed. Bij courant vastgoed is de taxatieonzekerheid klein om dat er hier voldoende referentiemateriaal voor aanwezig is. Hoe couranter, hoe minder onzekerheid in je waardering. Als voorbeeld noemt Hoogvorst de kantorenmarkt op de Zuid-As waarin de afgelopen periode veel transacties hebben plaatsgevonden. Met redelijke zekerheid is voor kantoren die voor 10 jaar zijn verhuurd een marktwaarde vast te stellen met een bruto aanvangsrendement dat richting 5% gaat. Er is voldoende evidence aanwezig. Voor leegstaande kantoren is er eveneens voldoende referentiemateriaal maar in met name de categorie kantoren in middelgrote steden waar nog wel sprake is van een (deels) verhuurde situatie geldt dit echter niet. Hoe ga je dan om met de kans dat een huurder wel of niet verlengd. Een nuance hierbij is dat voor goed verhuurde, niet-prime objecten en minder goede verhuurde, prime objecten ook nog wel markt is. De belangrijkste onzekerheid wordt veroorzaakt door het gebrek aan referenties.

Andere onzekerheden worden veroorzaakt door bijvoorbeeld de aanwezigheid van erfpacht in de waardering en de wijze waarop je hiermee omgaat. Tussen taxateurs onderling bestaan hier grote verschillen. Hoogvorst noemt ook het aspect regionale kennis. Als taxateur, ingeschreven bij het NRVt, kamer bedrijfsmatig vastgoed, groot zakelijk, mag je binnen heel Nederland taxeren echter het is de vraag in hoeverre je op hoogte bent van de lokale situatie ter plaatse. Welke incentives worden ter plaatse verstrekt bijvoorbeeld. Een landelijk werkend taxateur wordt meer een generalist en kan niet die nuance maken zoals een lokale speler dat wel kan. Bij het aanleveren van gegevens door de opdrachtgever aan de taxateur komt het nog vrij regelmatig voor dat er geen juiste oppervlaktegegevens beschikbaar zijn. Dit kan onzekerheid in de waardering opleveren aangezien de taxatie is gebaseerd op de markthuur welke is afgeleid van een markthuur per m². Een afwijking in oppervlakte van 10% leidt dan eveneens tot een afwijking van de waarde van 10%. De aanwezigheid van bodemverontreiniging kan eveneens onzekerheid veroorzaken. Veelal wordt hieraan voorbijgegaan wanneer er geen duidelijke informatie aanwezig is omtrent de kosten van sanering echter de aanwezigheid ervan kan wel grote invloed hebben op de waardering.

Hoogvorst is het ermee eens dat taxatieonzekerheid op onderdelen wordt omschreven. De onzekerheid over de oppervlakte bijvoorbeeld wordt standaard omschreven. Tevens wordt standaard een toelichting gegeven op de gebruikte referenties met een kwalificatie op de toepasbaarheid ervan.

Een specifieke situatie waarbij er sprake was van taxatieonzekerheid is de periode na financiële crisis waarbij er woningportefeuilles dienden te worden gewaardeerd in een tijd waarin er geen transacties plaatsvonden. Het kwam dus voor dat kwartaalrapportages waren gebaseerd op dezelfde transactiedata als het kwartaal ervoor, gecorrigeerd met een marktindex. Achteraf moest soms worden geconcludeerd dat deze verwachtingen niet uit waren gekomen. Een correctie vond dan pas plaats in de eerstvolgende kwartaalrapportage. Deze situatie werd dan omschreven en geaccepteerd door de cliënt.

Hoogvorst noemt geen cliënt die specifiek vraagt naar een omschrijving van taxatieonzekerheid. Zij is wel van mening dat een cliënt per definitie geholpen is met een omschrijving van de aannames in de taxatie, met name vanwege het feit dat hij hiermee een handvat heeft om de taxatie te kunnen beoordelen. Een praktisch voorbeeld in deze is bijvoorbeeld een aanname die je als taxateur doet aangaande de aanwezigheid van achterstallig onderhoud. Je kunt hierin gebruik maken van algemene kengetallen maar het kan zijn dat deze afwijken van een meer gespecificeerd elementenbegroting. Dit is op deze manier voor de cliënt direct inzichtelijk.

Op de stelling of het een zwakgebod is om als taxateur de taxatieonzekerheid te omschrijven in de rapportage wordt ontkennend geantwoord. Het is wel een manier om je als taxateur in te dekken tegen een discussie naderhand over een aantal aannames die zijn gedaan maar achteraf blijken niet juist te zijn geweest. De RICS geeft ook aan dat je je niet beter moet voordoen dan je bent. Wanneer je expertise niet toereikend is, pretendeer dan niet dat je dit wel weet.

De stelling “Taxeren is niet meer en niet minder dan een professional opinion van de taxateur die zijn of haar waarde binnen bandbreedtes vaststelt en dus subjectief is”, wordt bevestigd echter met die nuance dat de subjectiviteit tot op zekere hoogte subjectief is. Een goede taxateur weet de referenties op een juiste manier te vertalen naar het object dat je taxeert. Wanneer bijvoorbeeld 10 taxateurs een object taxeren dan zal dit in de praktijk tot 10 waardes leiden echter wanneer er voldoende referentiemateriaal beschikbaar is, zal dit tot een bandbreedte van bijvoorbeeld 10% leiden waarin de taxateur zijn of haar waarde vaststelt. De subjectiviteit zit ‘m dan in die 10%. Als taxateur moet je één waarde afgeven maar iedereen weet dat dit een puntschatting is. Je fingeert als taxateur een theoretische transactie. Desalniettemin moet Hoogvorst regelmatig cliënten uitleggen wat de uitgangspunten zijn van het begrip marktwaarde. Hoe professioneler, hoe groter het begrip voor het werken binnen een bandbreedte.

Taxatieonzekerheid huidige taxatiepraktijk

Binnen de rapportage van Colliers wordt de onzekerheid op verschillende plaatsen omschreven en er is een passage waarin wordt vermeldt of de aannames en uitgangspunten in de waardering voldoende zekerheid geven over de afgegeven waarde. In het geval van een residuele grondwaardeberekening kan dit bijvoorbeeld niet het geval zijn gelet op de waardemethodiek die er voor zorgt dat relatief kleine wijzigingen in de input tot grote waardeveranderingen kunnen leiden. Aannames worden toegelicht.

Hoogvorst is niet specifiek op de hoogte van de richtlijnen binnen het Red Book en NRVT aangaande taxatieonzekerheid.

Het gebruik van een SWOT alleen is volgens Hoogvorst niet voldoende om de onzekerheid in de taxatie weer te geven maar kan wel helpen bij het verkrijgen van inzicht in de taxatie. Het is een kwalitatieve wijze van beoordeling. De beoordeling van onzekerheden die door het NRVT wordt genoemd wordt feitelijk al toegepast in de rapportage zoals al eerder aangegeven. In het overige deel wordt juist op kwantitatieve wijze aangegeven hoe omgegaan is met deze onzekerheden en welke correcties hiervoor zijn toegepast.

Kwantitatieve omschrijving taxatieonzekerheid

Op de vraag hoe het zou kunnen komen dat de hoofdlijn binnen verschillende taxatierichtlijnen nog steeds een kwalitatieve omschrijving voorschrijft van taxatieonzekerheid en niet een kwantitatieve geeft Hoogvorst als antwoord dat veel onzekerheden ook heel erg moeilijk te kwantificeren zijn. Hoe bijvoorbeeld om te gaan met de onzekerheid of een huurder wel of niet verlengd. Een taxatie wordt dan meer een scenario analyse en dat lijkt niet reëel aangezien je als taxateur een transactie fingeert.

De volgende methodieken worden besproken:

- **Sensitiviteitsanalyse:** Toegevoegde waarde echter alleen wanneer het een bandbreedte aangeeft, tussen een worst en best case scenario. Zo niet, dan wordt het spelen met getallen;
- **Scenario analyse:** Toepasbaar echter vergelijkbaar met de sensitiviteitsanalyse.
- **Ranking:** Toegevoegde waarde. Toepasbaar en goed idee. Met één oogopslag te zien hoe betrouwbaar de uitkomst van je taxatie is. Hierbij geeft Hoogvorst aan dat ranking bij woningen is gebaseerd op een modelmatige benadering en dat het bij de waardering van bedrijfsmatig vastgoed meer zou moeten gaan over hoe comfortabel een taxateur zich voelt bij de afgegeven waarde. Het blijft echter wel subjectief omdat het gaat om een heterogeen product. Wellicht lastig uitvoerbaar en hoe weeg je factoren.
- **Chrystal Ball:** Geen toegevoegde waarde. Hoogvorst is op de hoogte van de techniek maar werkt er zelf niet mee. Zij is van mening dat dit een wetenschappelijke benadering is van taxeren waarnaar je niet toe zou moeten willen. Het kan zelfs het werk van de taxateur er alleen maar lastiger op maken als de uitkomst van Chrystal Ball een andere is dan die van de taxateur. Vergt meer toelichting.

Hoogvorst is het eens met de stelling: “Tenzij er specifiek om gevraagd wordt, is het uitdrukken van waardes binnen een bepaald bereik geen goede werkwijze. In de meeste gevallen moet de taxateur één cijfer geven”. Zij voegt hier aan toe dat je als taxateur ook wel kwetsbaar wordt voor allerlei opinies van derden.

Respondent heeft d.d. 30 november 2016 per mailbericht akkoord gegeven op het bovenstaande gespreksverslag.

Gespreksverslag

Plaats : Strawinskylaan 3013, Amsterdam, kantoor Jones Lang Lasalle

Datum : 13 oktober 2016, 10.00 u

Persoon : drs. J. Vonck RT (Johan)

Functie/afd : National Director Valuations/ Valuation Advisory

Taxatieonzekerheid algemeen

Taxatieonzekerheid kan door een aantal redenen worden veroorzaakt. Als één van de belangrijkste oorzaken is de gebrekkige informatie die door opdrachtgever aan de taxateur wordt aangeleverd omtrent het object. Dit kan bijvoorbeeld voorkomen in de situatie dat de opdrachtgever niet tevens de eigenaar is zoals bij taxatieopdrachten die worden verstrekt door de financier van de eigenaar. De financier is niet volledig geïnformeerd en verstrekt daardoor onvolledige of onjuiste informatie. Als tweede oorzaak wordt aangegeven de in transparantie van de markt. Transacties (zowel huur als koop) worden wel afgesloten echter zijn niet voor iedere taxateur beschikbaar. Tevens is het gebrek aan referenties, lees er worden geen transacties afgesloten, een belangrijke oorzaak voor de aanwezigheid van taxatieonzekerheid. Er is onvoldoende onderbouwing mogelijk.

Vonck is van mening dat taxatieonzekerheid dient te worden omschreven in de taxatierapportage. Een concreet voorbeeld uit zijn taxatiepraktijk is een object dat diende te worden getaxeerd in het kader van een transformatie naar woningbouw. In deze casus is de waarde in de huidige staat alsmede die na herontwikkeling benaderd.

Er is een beperkt aantal klanten (gebruikers van taxatierapporten) aan te wijzen die specifiek vragen naar een omschrijving van taxatieonzekerheid. Na de publicatie van de aanbevelingen door het PTA (2012) lijkt de aandacht van accountants te zijn afgenomen voor de omschrijving van taxatieonzekerheid. Eén pensioenfonds (hier niet nader te noemen) vraagt specifiek om een beperkte kwantitatieve gevoeligheidsanalyse in de taxatie.

Op de stelling of het een zwakgebod is om als taxateur de taxatieonzekerheid te omschrijven in de rapportage wordt ontkennend geantwoord. De stelling “taxeren is niet meer of minder dan een professional opinion van de taxateur die zijn of haar waarde binnen bandbreedtes vaststelt en dus subjectief is” wordt in eerste instantie bevestigd echter met die opmerking dat de subjectiviteit afhangt van de mate waarin de taxatie kan worden onderbouwd. Naarmate de onderbouwing toeneemt, neemt de subjectiviteit af.

Taxatieonzekerheid huidige taxatiepraktijk

In de huidige taxatiepraktijk wordt taxatieonzekerheid niet specifiek in de rapportage omschreven behoudens in die gevallen waarin er sprake is van een bijzondere situatie. In de jaren na intrede financiële crisis waarin er geen of nauwelijks transacties plaatsvonden werd deze oorzaak voor onzekerheid in de rapportage vermeld. Voor de collega's is de Brexit een soortgelijke onzekere situatie. Taxatieonzekerheid is feitelijk ook wel af te leiden uit de definitie van de marktwaarde en in de toelichting op de waardering wordt een omschrijving gegeven hoe de taxateur tot de waardering is gekomen.

Vonck is op hoofdlijnen op de hoogte van de inhoud van de richtlijnen zoals omschreven in het Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed van het NRVT aangaande de omschrijving van taxatieonzekerheid. In de praktijk wordt het als een vanzelfsprekendheid ervaren dat de taxatieonzekerheid beter wordt omschreven naarmate deze groter is. Het gebruik van de SWOT zoals door het NRVT wordt aangegeven wordt niet als een juiste manier gezien om de gevoeligheden in de taxatie weer te geven. Het is meer een middel om de karakteristieken van een object te omschrijven.

Kwantitatieve omschrijving taxatieonzekerheid

Een kwantitatieve benadering van de taxatieonzekerheid in de taxatierapportage wordt door Vonck niet als een toegevoegde waarde gezien ten aanzien van de huidige wijze van rapporteren. Dit creëert mogelijk meer onduidelijkheid bij de opdrachtgever met als gevolg juist meer vragen over de betrouwbaarheid van de taxatie. Bovendien vraagt Vonck zich af waarom er getwijfeld moet worden aan de professional opinion van de taxateur. Deze is aangesloten bij een brancheorganisatie en verklaart een taxateur bij de opdrachtaanvaarding dat hij of zij voldoende deskundig is voor de uitvoering van de betreffende taxatie.

Op de vraag waarom er door o.a. het NRVT en RICS nog steeds geen kwantitatieve benadering wordt voorgeschreven geeft Vonck als antwoord dat dit mogelijk wordt veroorzaakt door het feit dat deze weergave waarschijnlijk niet meer zekerheid of inzicht biedt dan een kwalitatieve omschrijving. Invoering kan ongewenste neveneffecten opleveren bij bijvoorbeeld het verstrekken van financieringen.

De volgende methodieken worden besproken:

- Sensitiviteitsanalyse: Geen toegevoegde waarde om inzicht te geven in de verandering van een taxatiewaarde door random wijziging van vooraf geselecteerde parameters;
- Ranking: Geen toegevoegde waarde, wel toepasbaar bij modelmatige woningtaxaties echter door heterogeniteit bedrijfsmatig vastgoed niet toepasbaar; Bovendien speelt mee dat geen enkele taxateur zich comfortabel zal voelen bij een lage ranking;
- Scenario analyse: Toegevoegde waarde. Toepasbaar door bijvoorbeeld verschillende scenario's te berekenen. Bereken bijvoorbeeld een scenario waarbij er sprake is van een huurverlenging of juist niet.
- Crystal Ball: Geen toegevoegde waarde. Hoewel niet geheel bekend met de techniek is de inschatting van Vonck dat dit nuttig zou kunnen zijn voor modelmatige waardebeoordeling van bijvoorbeeld woningen echter niet voor bedrijfsmatig vastgoed.

Bij bovengenoemde Vonck is het eens met de stelling: “Tenzij er specifiek om gevraagd wordt, is het uitdrukken van waardes binnen een bepaald bereik geen goede werkwijze. In de meeste gevallen moet de taxateur één cijfer geven”.

Respondent heeft d.d. 30 november 2016 per mailbericht akkoord gegeven op bovenstaand verslag met de volgende aanvulling:

“Prima wat mij betreft. Alleen bij nader inzien misschien toch een aanvulling op het laatste. 1 cijfer geven is meer ingegeven door de opdrachtgevers, misschien is de voorkeur van de taxateur voor een bandbreedte er wel, aangezien de taxatie per definitie een schatting is binnen een bandbreedte. Opdrachtgevers hebben graag 1 waarde omdat dat makkelijker is (boekwaarde, bepalen van LTV voor een financiering. Dus het is meer vanuit de opdrachtgever dat er 1 cijfer komt dan dat taxateurs (ik) comfortabeler ben met 1 getal”.

Gespreksverslag

Plaats : Gustav Mahlerlaan 405, Amsterdam, kantoor CBRE

Datum : 13 oktober 2016, 16.00 u

Persoon : drs. ir. C.J. van Vilsteren MSRE MRICS RT (Kees)

Functie/afd : Valuation Director/ Valuation Advisory

Taxatieonzekerheid algemeen

In de eerste plaats wordt taxatieonzekerheid veroorzaakt door de mate van courantheid van het object. Als voorbeeld noemt Van Vilsteren een 10-jarig verhuurd kantoorgebouw op de Zuid-As waarvoor momenteel veel interesse is vanuit de beleggershoek, bovendien zijn er voldoende financiers die het object willen financieren. Hoe minder courant het object is, hoe groter de onzekerheid. De grootste oorzaak van taxatieonzekerheid zou je kunnen omschrijven als het gebrek aan markt op het moment van waarden. Van Vilsteren haalt de situatie van 2012 aan waarop financiers niet meer bereid waren aankopen te financieren. Er was wel sprake van een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper echter het ontbrak aan een bereidwillige financier. Door het wegvallen van de financieringsmogelijkheden ontstond er ruimte voor private equity partijen die de aankoop financierden met eigen vermogen echter niet dezelfde prijzen wilden betalen als de eerdergenoemde kopers.

Volgens Van Vilsteren speelt in het licht van taxatieonzekerheid ook de vlucht van huurders naar de vier grote steden een rol. In 2015 hebben in deze steden 60% van alle huurtransacties plaatsgevonden. Dit betekent dat in de overige gebieden leegstand ontstaat. Private equity partijen benaderen deze kantoren in de buitengebieden als volgt. Wat is de cashflow van het resterende huurcontract en vervolgens is er sprake van een grote onzekerheid over het wel of niet continueren van de huurovereenkomst. In het meest negatieve scenario is er dan sprake van een leegwaarde + de contante waarde van de resterende cashflow. Op het moment dat je een transactieprijs weet en de daarbij behorende huurovereenkomsten inclusief looptijden dan is het mogelijk een restwaarde, niet gelijk aan de leegwaarde, te bepalen die je vervolgens met andere objecten kunt vergelijken. Het verschil tussen een leegwaarde en een restwaarde is dat er bij een restwaarde nog een kans is dat een huurder zal blijven zitten. De taxatieonzekerheid is vooral gelegen in onzekerheid in de cashflow in de gebieden buiten de vier grote steden.

Van Vilsteren is van mening dat de onzekerheid in de taxatie moet worden omschreven. In het bovengenoemde geval is er sprake van een waardering middels een kapitalisatiemethode met een controle middels de restwaarde plus contante waarde resterende cashflow.

Tevens wordt in de taxatie rekening gehouden met onzekerheid door per huurder een rendement te hanteren waarbij per huurder een risico inschatting plaatsvindt.

Volgens Van Vilsteren zijn er partijen die specifiek vragen om een omschrijving van taxatieonzekerheid. Een niet nader te noemen pensioenfonds vraagt om een sensitivity analysis waarbij je met bepaalde parameters kunt variëren om een andere waarde weer te geven. Bij de taxatie van grote kantoorobjecten wordt eveneens een sensitivity analysis aangeleverd waarbij wordt laten zien wat de effecten op de getaxeerde waarde zijn wanneer de markthuur bijvoorbeeld 5% hoger of lager is gelegen en wat er gebeurt als de yield varieert. Voordeel is dat je kunt laten zien dat wanneer de markt verandert naar de toekomst toe, je enigszins kunt voorspellen waar de

waarde naartoe gaat. Van de matrix kan ook een waarschuwendende werking uitgaan. De taxatieprogrammatuur van CBRE biedt vrij gemakkelijk mogelijkheden om een sensitivity analysis te produceren voor de klant.

Een andere partij die min of meer vraagt naar een omschrijving van taxatieonzekerheid is de Deutsche Bank die vraagt naar een Mortgage Lending Value, als zijnde de meest conservatieve waarde. Probleem bij de MLV is dat bij de vaststelling ervan op de top van de markt in 2007 geen enkele taxateur er vanuit ging dat er prijzen voor kantoren zouden worden betaald van € 200,- per m² of minder.

Verder komt het nog niet veel voor dat opdrachtgevers heel specifiek vragen om een omschrijving van taxatieonzekerheid. Een accountant wordt door Van Vilsteren niet als opdrachtgever gezien maar controleert alleen de rapportage van opdrachtgever.

Op de stelling of het een zwakgebod is om als taxateur de taxatieonzekerheid te omschrijven in de rapportage wordt ontkennend geantwoord. Hij is wel van mening dat er één marktwaarde is en dat er geen bandbreedte moet worden weergegeven. Het staat je wel vrij om middels een sensitivity analysis of een SWOT de risico's van de waardering aan te geven.

Taxatieonzekerheid huidige taxatiepraktijk

Binnen CBRE wordt naast het opstellen van een sensitivity analysis invulling gegeven aan de omschrijving van taxatieonzekerheid door het gebruik van een tweede rekenmethodiek die als controle dient voor de eerste methodiek, te weten een BAR/NAR methodiek die middels een DCF methodiek wordt ondersteund. De BAR/NAR methodiek is leidend echter het is mogelijk op basis van deze input een DCF model op te zetten waarbij de IRR een resultante is, uitgaande van het feit dat beide methoden tot eenzelfde waarde moeten leiden. Hiermee is het mogelijk om de IRR te spiegelen aan die van andere taxaties. Een tweede controlemethode is de in het interview eerder genoemde methode waarbij de getaxeerde waarde wordt verminderd met de resterende cashflow van de huurovereenkomsten. Het resultaat is dan de restwaarde die in lijn moet liggen met vergelijkbare objecten.

In de omschrijvende sfeer is de aandacht voor onzekerheid in taxaties beperkt. Wel is er een bepaalde periode na de stemming over de Brexit een passage gewijd die de volatiliteit van de markt aangeeft.

Van Vilsteren is in grote lijnen op de hoogte van de richtlijnen binnen het Red Book en NRVT aangaande taxatieonzekerheid. Hij vult hierbij aan dat zijn internationale collega's hieraan invulling geven door een standaard passage op te nemen die aangeeft dat wanneer de markthuur stijgt dan ook de marktwaarde stijgt en andersom.

Het gebruik van een SWOT heeft meer een waarschuwendende waarde dan dat het inzicht geeft in de gevoeligheid van de waardering. Dit geeft geen inzicht in de onzekerheid binnen de waardering. Het geeft cliënt wel informatie omtrent het object en het geeft aan dat de taxateur alle zaken heeft gezien en hiermee rekening heeft gehouden. Met de term “beoordeling van onzekerheden zoals wordt vermeld in de richtlijnen van het NRVT” is Van Vilsteren niet bekend maar kan zich er wel een voorstelling van maken. Een mogelijkheid hierbij is om aan te geven wat het met de waarde doet wanneer bijvoorbeeld een huurder opzegt. Dit zou op een kwantitatieve wijze kunnen worden uitgewerkt in bijvoorbeeld een scenario analyse echter wel op verzoek cliënt.

Kwantitatieve omschrijving taxatieonzekerheid

Van Vilsteren is het ermee eens dat een kwantitatieve omschrijving van taxatieonzekerheid van toegevoegde waarde kan zijn op de taxatierapportage echter het moet wel zodanig omschreven worden dat het geen extra vragen oplevert.

Er zijn geen redenen te bedenken om geen kwantitatieve benadering weer te geven behalve dan dat het weergeven van een reikwijdte de klant mogelijk munitie geeft om de taxateur te bewegen tot het scherper stellen van bijvoorbeeld het rendement en de markthuur. Dit kan mogelijk een reden zijn waarom tot op heden geen kwantitatieve benadering van taxatieonzekerheid wordt voorgeschreven.

Een sensitiviteitanalyse kan voor de cliënt een toegevoegde waarde hebben doordat het bijvoorbeeld kan laten zien dat wanneer een cliënt een investering doet in een gebouw hierdoor de markthuur stijgt en daarmee de marktwaarde. Met andere woorden, kan de investering uit. Tegelijkertijd kan er ook een waarschuwendende werking vanuit gaan.

De volgende methodieken worden besproken:

- **Sensitiviteitsanalyse:** Toegevoegde waarde. Zoals eerder aangegeven wordt deze methode in een aantal gevallen op eigen initiatief toegepast en op verzoek van cliënt;
- **Scenario analyse:** Van toegevoegde waarde in bijvoorbeeld situaties waarin het onzeker is of een huurder wel of niet zijn of haar huurcontract verlengt;
- **Ranking:** Toepasbaar en goed idee. Bijvoorbeeld voor een kantoor met een 10-jarige huurovereenkomst op de Zuid-As is een behoorlijk zekere waarde af te geven terwijl dit voor een incurante kaasfabriek in Hoogeveen niet het geval is. Dit kan een toegevoegde waarde hebben.
- **Chrystal Ball:** Van Vilsteren is op de hoogte van de techniek maar werkt er zelf niet mee. Nog onvoldoende over nagedacht om hierover een oordeel te kunnen geven maar ondersteunt ieder goed initiatief waardoor taxatierapporten beter worden. Mocht het juist meer vragen opleveren dan niet doen.

Van Vilsteren is het eens met de stelling: “Tenzij er specifiek om gevraagd wordt, is het uitdrukken van waardes binnen een bepaald bereik geen goede werkwijze. In de meeste gevallen moet de taxateur één cijfer geven”. Hij voegt hier aan toe dat het geven van een reikwijdte de suggestie zou kunnen wekken dat je per opdrachtgever een verschillende waarde zou kunnen hanteren.

Respondent heeft per 29 november 2016 per mailbericht akkoord gegeven op het bovenstaande gespreksverslag.

Gespreksverslag

Plaats : Mr. E.N. van Kleffenstraat 4, Arnhem, kantoor MVGM

Datum : 18 oktober 2016, 9.00 u

Persoon : J.C. Stroet MRICS RT (Hans)

Functie/afd : Senior Register Taxateur/ Vastgoedtaxaties

Taxatieonzekerheid algemeen

Stroet is van mening dat er altijd onzekerheid in een taxatie aanwezig is want het betreft een schatting. Wel onderscheid maken in onroerend goed dat goed getoetst kan worden aan de markt door de aanwezigheid van referenties en datgene waarvoor geen of beperkt referenties aanwezig zijn. Voor de eerste categorie is de onzekerheid binnen taxaties kleiner in combinatie met de marktkennis van de taxateur dan de bij tweede categorie. Er is met name taxatieonzekerheid aanwezig bij specifieke objecten die niet één op één kunnen worden getoetst aan de markt. Bij dit type vastgoed is het eerder noodzakelijk aannames te doen waardoor de onzekerheid toeneemt. Een voorbeeld van een methodiek waarvoor veel aannames worden gedaan is de residuele grondwaarde methodiek. Een object waarbij Stroet werd betrokken bestond uit een gedateerd kantoorobject uit Nijmegen dat zou worden getransformeerd naar woningen. Verschillende herontwikkelingsscenario's met de bijbehorende aannames waren hierbij denkbaar echter goed vergelijkbare objecten waren niet aanwezig. De bouwkosten in deze waren reeds nauwkeurig in beeld gebracht. Het inschatten van de te verwachte opbrengsten is moeilijk, zeker wanneer je rekening houdt met het feit dat opbrengsten eerst in de toekomst worden gerealiseerd. Bovendien was er sprake van een object van 62 eenheden dus hoe snel worden deze verkocht? Op dit moment lijken de inschattingen goed te zijn geweest. De financiering van het project door een bank bleek lastig te realiseren. Hiermee is in de waardering geen rekening gehouden. Volgens Stroet wordt er in zijn algemeenheid weinig rekening gehouden met de onzekerheid omtrent het verkrijgen van financiering binnen taxaties. De aannemer is in deze als medefinancier gaan optreden. Het is de vraag in hoeverre een taxateur überhaupt zicht heeft op de financieringsconstructies en op welke wijze hij of zij dit kan vertalen in de waardering. In het algemeen maakt de bank een terugtrekkende beweging die ruimte biedt voor alternatieven waaronder crowdfunding. Omdat er minder geld door de bank wordt uitgeleend, wordt hiermee het risico voor haar kleiner waardoor de rente laag kan blijven terwijl de rente welke zal moeten worden vergoed via crowdfunding juist hoger zal zijn.

Andere factoren die onzekerheid veroorzaken is de onvolledigheid in informatievoorziening zoals verstrekt door opdrachtgever. Als praktijkvoorbeeld noemt hij een taxatie van een vrijstaande villa, onderdeel uitmakend van een portefeuilletaxatie waarbij was afgesproken dat de betrokken woningen op basis van een geveltaxatie zou worden gewaardeerd. Bij het aannemen van de opdracht was echter niet bekend dat één van deze woningen de woning betrof van de eigenaar. Het betrof een vrijstaande villa, moeilijk zichtbaar vanaf de openbare weg met vermoedelijk allerlei hoogwaardige voorzieningen als een parkeerkelder, zwembad etc. Tekeningen of een investeringsbegroting waren niet beschikbaar. In een dergelijke situatie is het erg lastig aannames te doen met betrekking tot de oppervlakte en het opleveringsniveau van de woning. Wanneer deze aannames wel worden gedaan, wat zegt een dergelijke taxatie dan eigenlijk? Voor Stroet is dit een reden om de taxatie pas op te leveren nadat deze informatie wordt aangeleverd. Hij weet dat er in den lande taxateurs zijn die hieraan voorbijgaan en de diverse aannames wegschrijven in de uitgangspunten van een taxatie. Alhoewel hij dit zelf ook regelmatig doet, laat hij het van de mate van invloed van deze aanname op de waarde afhangen of hij de taxatie uitbrengt of niet.

Een ander voorbeeld is een taxatie waarbij een verouderd huurcontract door opdrachtgever (lees bank) werd aangeleverd wat eerst werd opgemerkt door Stroet tijdens de opname ter plaatse. Ook na melding van deze informatie bij opdrachtgever werd niet voldaan aan het verzoek om de actuele huurinformatie aan te leveren echter werd verzocht uit te gaan van de reeds aangeleverde, dus onjuiste informatie, uit te gaan. Nog een voorbeeld hiervan is een winkelobject waarbij ter plaatse bleek dat het in gebruik was als woning. Deze informatie was niet aangeleverd door opdrachtgever.

Stroet is van mening dat onzekerheid in de taxatie moet worden omschreven in je uitgangspunten, dan wel in je bijzondere uitgangspunten. In de situatie dat er sprake is van een bijzonder uitgangspunt dan geeft hij per definitie twee waarden af, één in de huidige staat en één conform het bijzondere uitgangspunt. Hiermee haal je al een stuk onzekerheid weg uit je waardering. Als het hier niet onder valt dan schrijft hij het uit onder de specifieke paragraaf ‘schattingsonzekerheid’ in het taxatierapport zoals wordt gehanteerd door MVGM.

Als specifieke partij welke vraagt naar een omschrijving van taxatieonzekerheid noemt Stroet de woningcorporaties. Deze vraag vloeit meestal voort uit een investering die men zou willen doen in een bepaald woningcomplex met het verzoek de daarmee verwachte waardeverandering aan te geven, te omschrijven als een scenario analyse. Stroet noemt ook een niet bij name te noemen bank die verschillende waarden vraagt in verschillende situaties. Naast een marktwaarde ook een opinie van de executiewaarde of een waarde bij verkoop binnen 6 maanden. De Mortgage Lending Value komt nog aan de orde echter de stringente toepassing zoals deze nu plaatsvindt laat weinig ruimte voor een vertaling van de markt naar een MLV.

Op de stelling of het een zwakgebod is om als taxateur de taxatieonzekerheid te omschrijven in de rapportage wordt ontkennend geantwoord. Stroet is niet eens met de stelling: “Taxeren is niet meer en niet minder dan een professional opinion van de taxateur die zijn of haar waarde binnen bandbreedtes vaststelt en dus subjectief is” echter met die nuance dat er een subjectief element aanwezig is binnen alle objectiveerbare criteria waarmee een taxateur werkt.

Taxatieonzekerheid huidige taxatiepraktijk

Stroet is van mening dat de richtlijnen omtrent taxatieonzekerheid zoals omschreven door het NRVT en het Red Book een plaats hebben gekregen binnen de rapportage van MVGM. De onderbouwing van deze taxatieonzekerheid is voor discussie vatbaar, bijvoorbeeld de toelichting op de opbouw van de discountvoet maar wie het weet mag het zeggen. Overigens zal de aanscherping van de richtlijnen aangaande de onderbouwing van de taxatie ervoor zorgen dat in de toekomst alleen nog de grote landelijke partijen taxaties kunnen verrichten in verband met de beschikbaarheid van referenties.

Stroet is in hoofdlijnen op de hoogte van de richtlijnen binnen het Red Book en NRVT aangaande taxatieonzekerheid.

Het gebruik van een SWOT is volgens Stroet meer objectgericht dan gericht op taxatieonzekerheid. Omschrijving van onzekerheden kan hier alleen heel kort maar wordt bij de uitgangspunten of schattingsonzekerheid uitgebreider omschreven.

Kwantitatieve omschrijving taxatieonzekerheid

Op de vraag hoe het zou kunnen komen dat de hoofdlijn binnen verschillende taxatierichtlijnen nog steeds een kwalitatieve omschrijving voorschrijft van taxatieonzekerheid en niet een kwantitatieve geeft Stroet als antwoord dat er nog geen consensus is bereikt over de wijze waarop dit zou moeten plaatsvinden. Beter is misschien het toepassen van verschillende scenario's die aangeven welke invloed de wijziging van een situatie op de waarde heeft.

De volgende methodieken worden besproken:

- **Sensitiviteitsanalyse:** Toegevoegde waarde. MVGM werkt al in een aantal gevallen met een gevoeligheidsanalyse voor bijvoorbeeld een gehele woningportefeuille. Wat is bijvoorbeeld de verwachte huurgroei in de komende jaren en dan nog gespecificeerd naar de verschillende regio's. Dit wordt nog niet toegepast voor portefeuilles bestaande uit bedrijfsmatig vastgoed.
- **Scenario analyse:** Toegevoegde waarde en misschien wel het antwoord op het inzichtelijk maken van taxatieonzekerheid. Bij het toepassen van een worst en best case scenario niet alleen het meest negatieve en meest positieve scenario laten zien maar ook de waarschijnlijkheid van dit scenario. De kans op een verbetering of verslechtering wordt op deze wijze gewogen.
- **Ranking:** Is toepasbaar maar voor nu geen toegevoegde waarde. Wat heeft een opdrachtgever aan een lage ranking als hier geen toelichting bij wordt gegeven. Wat is de toegevoegde waarde van de taxateur dan nog? Wellicht is het dan beter de taxatieopdracht niet aan te nemen. Een beter alternatief is het om verschillende scenario's te omschrijven.
- **Chrystal Ball:** Toegevoegde waarde. Stroet is op de hoogte van de techniek. Hij noemt een buitenlandse investeerder die met soortgelijke technieken werkt en de aangeleverde taxaties hiervoor als input gebruikt. In een fractie van de taxatietijd hebben zij een statistische analyse gemaakt waarop zij blindelings sturen. Wanneer een taxatie uitkomst afwijkt van de statistische benadering dan wordt de taxateur om een uitleg gevraagd. Met name bij taxaties waarvoor veel aannames worden gedaan en er sprake is van een grote mate van taxatieonzekerheid zou dit een goede oplossing kunnen zijn.

Stroet is het volledig eens met de stelling: “Tenzij er specifiek om gevraagd wordt, is het uitdrukken van waardes binnen een bepaald bereik geen goede werkwijze. In de meeste gevallen moet de taxateur één cijfer geven”. Hij voegt hier aan toe dat een scenario analyse een goede toevoeging kan zijn.

Respondent heeft d.d. 30 november 2016 per mailbericht akkoord gegeven op het bovenstaande gespreksverslag.

Gespreksverslag

Plaats	: Anderlechtlaan 181, Amsterdam, kantoor Troostwijk Taxaties B.V.
Datum	: 12 oktober 2016, 14.00 u
Persoon	: S.P. van den Beukel MRICS RT (Sander)
Functie/afd	: Valuation Director/ Troostwijk Taxaties

Taxatieonzekerheid algemeen

Taxatieonzekerheid kan door een aantal redenen worden veroorzaakt. Toegespitst op de onderbouwing door referenties is één van de oorzaken van taxatieonzekerheid dat niet iedere transactie (zowel huur als koop) beschikbaar is voor elke taxateur. Er is nog steeds sprake van een in transparante vastgoedmarkt. Bovendien karakteriseert een referentie zich door het feit dat deze in het verleden is afgesloten en niets met het heden (Present Value), laat staan de toekomst te maken heeft. Een andere oorzaak van taxatieonzekerheid is de mate waarin de opdrachtgever de juiste objectinformatie over het object verstrekt. Hoe completer de informatie wordt aangeleverd, hoe nauwkeuriger de rapportage. De status van de taxateur heeft in met taxatieonzekerheid te maken, in die zin dat een taxateur zijn of haar beperkingen zou moeten kennen. De richtlijnen van de RICS schrijven dit ook voor. Binnen Troostwijk wordt hier invulling aan gegeven door het opstellen van een competentiematrix waarin per taxateur is aangegeven over welke kennis en ervaring hij of zij beschikt.

Van den Beukel is het ermee eens dat taxatieonzekerheid dient te worden omschreven in de rapportage echter het wordt nog onvoldoende gedaan. Het geeft de lezer inzicht in de tekortkomingen bij de waardering. Een van de oorzaken is mogelijk dat er taxateurs zijn die van mening zijn alles te kunnen waarderen zonder rekening te houden met de eigen competenties.

Er zijn niet direct bepaalde klantgroepen te omschrijven die bijzondere interesse hebben in de omschrijving van taxatieonzekerheid. Accountants hebben feitelijk middels de aanbevelingen uit het PTA de aanzet gegeven tot de omschrijving van taxatieonzekerheid. Hij verwacht dat financiers zeker geen interesse hebben in de omschrijving van taxatieonzekerheid. Het is wel denkbaar dat er ter ondersteuning van een aan- of verkoopbeslissing een taxatiewaarde binnen een bandbreedte wordt gegeven.

Op de stelling of het een zwakgebod is om als taxateur de taxatieonzekerheid te omschrijven in de rapportage wordt ontkennend geantwoord. Ken je beperkingen. Dit kan er overigens ook toe leiden dat je door gebrek aan ervaring of kennis over de markt bepaalde taxaties niet kunt doen. De stelling “taxeren is niet meer of minder dan een professional opinion van de taxateur die zijn of haar waarde binnen bandbreedtes vaststelt en dus subjectief is” wordt bevestigd.

Taxatieonzekerheid huidige taxatiepraktijk

Binnen Troostwijk Taxaties wordt invulling gegeven aan de omschrijving van taxatieonzekerheid door het gebruik van een SWOT-analyse en een omschrijving in de toelichting op de waardering.

Van den Beukel is van mening dat de SWOT-analyse niet een goede uitwerking is om de gevoeligheden in de taxatie weer te geven. Andere kwantitatieve methoden bieden wellicht uitkomst. Mogelijk is voor de SWOT-analyse gekozen aangezien deze redelijk eenvoudig is op te stellen en tegemoet komt aan de vraag om de onzekerheid in de taxatie inzichtelijk te maken.

Kwantitatieve omschrijving taxatieonzekerheid

Een kwantitatieve manier van omschrijven kan een toegevoegde hebben in de taxatierapportage echter volgens Van den Beukel zullen dan eerst de belangrijkste parameters moeten worden vastgesteld die de waardering beïnvloeden. In de eerste publicatie van het PTA zou hier een eerste aanzet toe gegeven zijn.

De reden waarom onder andere het NRVT en de RICS nog niet hebben gekozen voor een kwantitatieve benadering is volgens Van den Beukel mogelijk gelegen in het feit dat er simpelweg nog geen geschikte methode is gevonden om deze onzekerheid inzichtelijk te maken.

De volgende methodieken worden besproken:

- **Sensitiviteitsanalyse:** Geen toegevoegde waarde. Gematigd enthousiast over de toepassing van deze methodiek. Deze methodiek kan toegepast worden mits per taxatie de meest gevoelige inputvariabelen worden getoond, dus geen standaardisatie, en per inputvariabele de gehanteerde bandbreedte wordt toegelicht. Het zonder toelichting wijzigen van variabelen zegt niet zo veel. Het voegt dan niet meer toe dan een kwalitatieve omschrijving van onzekerheden;
- **Ranking:** Geen toegevoegde waarde. Matig toepasbaar door heterogeniteit bedrijfsmatig vastgoed; Bovendien speelt mee dat geen enkele taxateur zich comfortabel zal voelen bij een lage ranking. Bij modelmatige taxaties is een dergelijke manier van werken wel mogelijk. Hierbij speelt een rol dat er minder tijd en geld beschikbaar is per taxatie. Het dient een ander doel dat door de opdrachtgever wordt geaccepteerd;
- **Scenario analyse:** Geen oordeel over toegevoegde waarde, wel toepasbaar;
- **Chrystal Ball:** Toepasbaar, goede methode echter niet binnen het standaard taxatieproduct. Het is een aanvulling. Het zou de gebruiker meer inzicht kunnen geven in de waarschijnlijkheid van de waardering;

Van den Beukel is het formeel eens met de stelling: “Tenzij er specifiek om gevraagd wordt, is het uitdrukken van waardes binnen een bepaald bereik geen goede werkwijze. In de meeste gevallen moet de taxateur één cijfer geven”.

Respondent heeft d.d. 24 juni 2017 per mailbericht akkoord gegeven op het bovenstaande gespreksverslag.

Interviewvragen Deskundigen

Taxatieonzekerheid algemeen

1. Bent u van mening dat de mate van taxatieonzekerheid moet worden omschreven in de taxatie-rapportage? Zo ja, wat zou dan de toegevoegde waarde hiervan kunnen zijn voor de gebruiker/opdrachtgever?
2. Ligt de nadruk momenteel op een kwalitatieve of kwantitatieve benadering? Welke methodieken worden toegepast bij een kwantitatieve benadering?
3. PTA, aanbeveling 18, geeft de beroepsgroep de opdracht na te denken over een manier om onzekerheid binnen taxaties weer te geven. Dit zou een kwantitatieve methode kunnen zijn (bv sensitiviteit). Bij de totstandkoming van het reglement BV van het NRVT is slechts een SWOT of beoordeling van onzekerheden opgenomen. Laatste uitgave Blue Book 2016 niet/IFRS 2013 uitstel. Heeft u enig idee waarom een kwantitatieve benadering niet is uitgewerkt? (Scholing/wiskundige benadering/angst/geen overeenstemming taxateurs)
4. Is de SWOT analyse de juiste manier waarop de gevoeligheden van een taxatie optimaal kunnen worden beschreven? (andere methodieken denkbaar)
5. Is een kwalitatieve benadering niet achterhaald in relatie tot nieuwe technieken als Chrystall Ball en het gebruik van big data?
6. Onzekerheid wordt door taxateurs vaak uitgesloten door het formuleren van uitgangspunten waarmee onzekerheden worden “weggeschreven”, veelal veroorzaakt door het gebrek aan tijd en/of informatie. Er ontstaat een papieren werkelijkheid. Is dit fenomeen herkenbaar?
7. Bent u het eens of oneens met de volgende stelling: “Het is een zwaktebod van de taxateur om taxatieonzekerheid in de taxatierapportage te omschrijven”.

Casusbespreking

Toelichting op de casus (French 2004/Red Book staat toe mits toegelicht)

1. In het Red Book 2010 is vermeld: Voor taxaties van sommige objecten kan er een bovengrens en ondergrens zijn die door de taxateur kunnen worden geïdentificeerd. In dergelijke gevallen kan het passend zijn de taxatie als een bereik uit te drukken. Komt deze methodiek hieraan tegemoet?
2. Geeft het de lezer inzicht in de keuzes die de taxateur maakt op de onderliggende inputvariabelen? Zou dit de transparantie kunnen bevorderen?
3. Geeft het de lezer een beter inzicht in de gevoeligheid van de waardering dan een kwalitatieve benadering (lees SWOT).

4. Is de gevoeligheidsanalyse per inputvariabele zinvol?
5. Geeft het de lezer meer inzicht in de mate van onzekerheid die zich bevindt in de waardering dan een kwalitatieve benadering?
6. Kan een kwantitatieve benadering alleen volstaan zonder een kwalitatieve aanvulling (lees omschrijving)
7. De vastgoedmarkt kent nog steeds een hoge mate van in transparantie. Is het op termijn mogelijk de inputvariabelen te kwantiferen?
8. Zijn er nadelen denkbaar aan deze methodiek?
9. Er zijn nog andere methodieken denkbaar zoals sensitiviteitsanalyse of ranking (Calcasa)

Gespreksverslag

Plaats : Kasteel Montfoort, Kasteelplein 3, Montfoort
Datum : 13 juni 2017, 15.00 u
Persoon : Drs. P.C. van Arnhem MRE FRICS RT (Peter)
Functie : Gerechtig deskundige/ Docent/ Auteur/ Register-Taxateur

Peter ik heb een aantal vragen voor je. Als het gaat om taxatieonzekerheid. We brengen taxatieonzekerheid nu in kaart of beperkt. Vind je dat taxatieonzekerheid in kaart brengen echt een toevoeging is voor de taxatie? Heb je daar als gebruiker wat aan?

Ja, ik vind dat wel een toevoeging. Ik weet niet of dat in iedere taxatie ook dezelfde mate van toevoeging heeft. Dat hangt af van het doel van de taxatie. Als de taxatie lijkt op een vaststelling van een vergoeding of een prijs dan is het meer een deskundigenoordeel. Die hebben er dan niet zoveel baat bij om te weten dat die deskundige ook anders had kunnen kiezen, maar het is te doen om die redelijke puntschatting. Dan zou het minder toevoegen om daarbij die onzekerheid te communiceren. Maar voor een andere beslissing, niet koop-verkoop, maar financiering of een schadevergoeding dan is wellicht het mee communiceren van de mate van onderliggende zekerheid voegt dan toe.

De schadevergoeding eventueel ook?

Ja.

Oké ligt dat niet in dezelfde lijn als een deskundigentaxatie?

Ja dan gaan we wel de diepte in. Bij schadevergoeding als arbitrage dan geldt weer die eerste categorie dan is niemand erbij geholpen als mee gecommuniceerd wordt dat de uitkomst ook anders had uit kunnen vallen. Want dat zegt eigenlijk onzekerheid. Bij het adviseren van een rechter, de rechter wil geadviseerd worden. De deskundige bepaalt de schade niet, dat doet de rechter. Die rechter wil om al dan niet te kiezen om dat advies over te nemen wel weten met welke onderliggende zekerheid dat advies tot stand is gekomen. Dus het hangt sterk af van het doel van de taxatie of het iets toevoegt.

Dus die rechter zou denk ik wel die gedachtegang van die taxateur willen weten?

Ja je wilt die gedachtegang weten maar je wilt ook weten met welke mate van zekerheid die taxateur tot zijn conclusie is gekomen.

Oké, dus dan zou het wel kunnen helpen in zo'n geval. En dan is het ook de rechter die dan de schade of in ieder geval het bedrag vaststelt.

Precies en die kan nieuwe overwegingen meenemen om anders binnen die bandbreedte te gaan zitten en dat gebeurt ook wel eens.

Als je kijkt naar die onzekerheid, zie jij in de praktijk ook gevallen van een kwantitatieve uitwerking van die onzekerheid?

Nee, zelden. Ik heb ze zelf wel eens gegeven maar het voegt te weinig toe. Ik heb dus gezegd: als de prijsvorming zich gedraagt volgens een patroon wat met een standaard deviatie te beschrijven zou zijn, dan... maar het voegde nooit wat toe. Daarom raad de RICS het ook af. Anderen doen het ook niet, dus nee ik zie ze niet en ik vraag me ook af wanneer hij toegevoegde waarde heeft. Waar ik het wel zie is bij modelmatige waardebeoordeling. De NWWI communiceert daarmee en noemt dan een betrouwbaarheids percentage. Daar heb ik nog wat over op te merken maar misschien komt dat straks verder aan bod.

Ja want dat kwantitatieve, het komt denk ik wel naar voren dat dit nog steeds niet gebruikt wordt. Als je kijkt naar het Mallison report of Carsberg report dan worden wel iedere keer aanbevelingen gegeven aan de RICS om met een standaard te komen maar naar mijn mening zijn we niet veel verder dan een swot-analyse, maar dat is mijn persoonlijke interpretatie. Zouden er nog andere redenen kunnen zijn waarom er nog steeds geen, laten we zeggen een soort maatstaf is om het op die manier kwantitatief uit te werken?

Ja dat denk ik wel. Bij een kwantitatieve onzekerheidsanalyse, kwantitatieve analyse vraagt om een werkbare definitie van onzekerheid. Een kwalitatieve onzekerheidsanalyse vraagt dat niet met dezelfde nauwkeurigheid. En bij kwantitatieve onzekerheidscommunicatie, in welke vorm dan ook, betrouwbaarheidspercentage, standaarddeviatie, bandbreedte, waarschijnlijkheid binnen een bandbreedte. Welke vorm je ook kiest, je zult een probleem hebben met het maken van een operante, een werkbare definitie van waar je nou eigenlijk een uitspraak over doet. Dus de definitie van onzekerheid moet je eerst scherp krijgen voordat je hem kunt berekenen. En daar zie ik een groot probleem.

Definitie van onzekerheid. Dus dat staat nog los van de methodiek maar wat vind je nu van onzekerheid?

Je moet eerst bij een werkbare definitie komen wat ook een grootheid is die je kunt meten voordat je je meetmethode gaat ontwerpen. Dus wat is onzekerheid? Ik kaats hem even terug. Heb je een definitie van onzekerheid?

Nou onzekerheid is dat je op basis van, als taxateur moet je een puntschatting afgeven, dat doe je op basis van wat je in de markt ziet. Je vergelijkt natuurlijk met referenties in de markt. En omdat je met heterogeen vastgoed te maken hebt, ik praat echt even over commercieel bedrijfsmatig vastgoed, heb je te maken met een hele diffuse markt. Je kunt dit pand niet vergelijken met het pand dat ernaast staat want, ja dit is ouder, zit een ander huurcontract op dan hiernaast. Dus je moet altijd werken, naar mijn idee, in bandbreedtes. De bandbreedtes van je variabelen dus dat betekent eigenlijk dat als je werkt in de bandbreedtes van je inputvariabelen er uiteindelijk ook een bandbreedte van je output variabelen uitkomt.

Volgens mij zit het probleem hierin. Je doet bij het maken, opstellen van een marktwaarde, een uitspraak over een theoretische prijs. Dat is een prijs die niet echt tot stand komt maar die onder een vier, vijftal aannames in theorie tot stand zou komen. Die prijs is niet waarneembaar dus marktwaarde is geen waarneming. Marktwaarde is een opinie. Als je op basis van de vergelijkmethode tot die opinie komt dan zou je geneigd zijn om snel over te stappen naar het concept onzekerheid. Je doet een vergelijking en in een vergelijking ontstaan dus afwijkingen. Afwijkingen van wat je moet bepalen tot wat je wel hebt waargenomen. Dus je zou geneigd zijn op je afwijking in je marktwaarde ten op zichte van je waarneming tot onzekerheid te bestempelen. Dat is mijn zins niet juist want dat waar je mee vergelijkt zal eerst moeten voldoen aan de marktwaarde criteria. Het heeft niet zoveel zin om onzekerheid te bepalen door te vergelijken met heel andere prijzen dan die je in aanmerking wil nemen en iets gaan zeggen over de marktwaarde.

Maar dan heb je meer achtergrond nodig van die referentietransacties, denk ik.

Ja dus het is een heel principieel punt. Meet je onzekerheid door te kijken naar prijzen zonder meer, dus ook prijzen die niet voldoen aan de marktwaardecriteria en die je dus normaal niet in aanmerking wil nemen en als taxateur ook niet in aanmerking neemt. Verkoper staat onder dwang, geen sprake van de optimale aanwending van het gebouw, allerlei andere redenen waarom je je referentie kunt afwijzen als maatgevend voor het getaxeerde object. Dat doet een taxateur. Dat is misschien te weinig, je zou ook meer kunnen doen. Maar voldoen mijn referentietransacties aan de marktwaarde criteria? Dat is mijn zins dus is het een cruciale stap in het komen tot aan taxatieoordeel. Maar die stap wordt bij alles wat ik lees over onzekerheidsanalyse overgeslagen. Dus het bijschaven van de prijzenreferenties zodanig dat ze voldoen aan de marktwaarde criteria wordt niet gemaakt. Bij sommige referenties kun je ook niet weten of ze voldeden aan de marktwaardecriteria. Dus er zit ruis in de vergelijkingen die je maakt en datgene waar je naartoe wilt of wat je wilt meten. Volgens mij is dat het grootste obstakel voor een goede onzekerheidsanalyse.

Ja, en dan kom je ook een beetje op de inputonzekerheid want onzekerheid kan je kwalificeren en 1 van die onzekerheden is de input onzekerheid. In de theorie volgens mij heeft de RICS dat ook geschreven, wordt onder andere gezegd: de correcties die je als taxateur aanbrengt op die referenties om te kunnen vergelijken, die veroorzaken ook onzekerheid.

Ja ook omdat je niet altijd weet of je prijsreferenties voldeden aan de marktwaardecriteria. Dus jij kunt wel een prijs zien maar jij moet je afvragen, daarom zeg ik altijd als je voor de rechtbank staat, dan leer je dat als je de vergelijksmethode toepast en je neemt 4 referenties, dat zijn 4 taxaties, dat zijn 4 volledige taxaties. Waarbij je ook naar de achtergronden van de koper en de verkoper highest and best use onderzoek, eigenlijk moet je 4 taxaties nemen, af gaan wijken van die prijs, hem her- taxeren vergeven de prijs, en dan kan je de vergelijksmethode pas toepassen. En dat gebeurt niet en dat kun je statistisch ook heel moeilijk doen. Dus onzekerheid heeft altijd.

Maar het begint denk ik ook wel met dat je die informatie ook niet hebt, misschien dat je onvolledig bent geïnformeerd over die transactie.

Dus daarmee zie ik dat in het doen van een uitspraak over onzekerheid er een vervuiling optreed die je naar mate je ook met meer referenties werkt makkelijker optreed. En die je misschien bij een heel intuïtieve waardering van een taxateur op basis van 2 referenties misschien helemaal niet hebt. Onzekerheid wordt altijd vervuult.

Waarom zou die meer vervuild raken als je meer referenties gebruikt?

Omdat je dan minder ruimte hebt om het doen van onderzoek naar de vraag of die referenties voldeden aan de marktwaarde criteria. Dat is in de praktijk makkelijker bij 2 dan bij 12 en dat is bij modelmatige waardebeoordeling al helemaal niet te doen. Al zou je daar natuurlijk van kunnen zeggen door de wet van de grote getallen naar mate je meer referenties hebt middelen zich die afwijkingen van die marktwaardecriteria zich wel uit soms erboven soms er beneden dus door de bank genomen bij grote aantallen komt het wel goed. Het speelt dus met name bij een beperkt aantal referenties, als de vervuiling dus de afwijking van de marktwaarde criteria echt invloed gaat hebben op de getaxeerde waarde. En ga daar vervolgens maar even aan voorbij door vervolgens een uitspraak te doen over de onzekerheid. Waar heeft die onzekerheid dan betrekking op?

a dan heeft die onzekerheid vooral betrekking op die inputonzekerheid denk ik. Je gebruikt misschien wel wat lukraak referenties die je niet onderzoekt of in ieder geval niet onderzocht hebt op die marktwaarde criteria. Die ga je vervolgens gebruiken voor de taxatie waarmee je bezig bent en daardoor ontstaat natuurlijk een stukje onzekerheid.

Ja, daar ben ik helemaal mee eens. Dus jij moet een pand waarderen en je hebt een referentie van een miljoen dus je zegt oké toevallig heb ik hier een mening over hoe die prijs zou zijn uitgevallen volgens de eisen van de marktwaarde. Dan was er 1,2 miljoen overeengekomen. Die gecorrigeerde transactieprijs zie ik als indicatie

voor het getaxeerde object. Dat doe ik 10 keer en daarna bepaal ik de mate van onzekerheid. Dat zou een zuivere slag zijn maar dat is in de praktijk natuurlijk niet te doen.

Zover zijn we nu nog niet nee. De data is ook niet zo goed inderdaad om dat nu te kunnen doen maar het zou wel heel zuiver zijn ja.

Maar dat betekent wel dat je hem nuchter moet stellen omdat onzekerheid grote beperkingen in zich heeft.

Wat is de definitie kom je weer op terug. Als je dan kijkt naar hoe het nu gaat. Ik bedoel, die onzekerheid brengen we nu vooral in kaart met een gevoeligheids analyse, een swot-analyse. Is dat dan een goede manier?

Ja dat is een prima manier maar het zegt niks over taxatieonzekerheid. Het zegt alleen wat in je methode de meest gevoelige parameters zijn. Ook belangrijk om dat te communiceren daar niet om maar het zegt niet iets over taxatieonzekerheid. Taxatieonzekerheid is de mate waarin de getaxeerde waarde afwijkt van gecorrigeerde, ik noem het even ge-hertaxeerde feitelijke transactiepreizen zodanig dat die transactiepreizen overeenkomstig zijn met de marktwaarde criteria dat is taxatieonzekerheid.

Ja daar kan ik me wel in vinden maar ik zit even te zoeken naar hoe je dat in de praktijk dan zou kunnen aanpakken? Want eigenlijk heeft iedere taxateur zijn eigen taxatiedatabase zou je kunnen zeggen die zijn voor en zijn nadelen heeft maar hij weet nooit alle details van een transactie.

Nou je hebt hem hier te pakken. Al zou de taxateur eerst de marktwaarde rapporteren en dan iets zeggen over de onzekerheid maar vervolgens zijn eigen conclusie over de onzekerheid weer gaan nuanceren vanwege dit probleem. Dan zou je hem al hebben onzekerheid is geen heilig getal, het is een vervuild getal of je hem nu neemt in een bandbreedte of in een betrouwbaarheidspercentage en het insinueert exactheid die er niet is.

Of juist niet. Omdat je die exactheid misschien juist laat zien. Nu heb je een puntschatting die je wel probeert te onderbouwen met referenties of ze nou goed zijn of niet. Maar je geeft in ieder geval een puntschatting af. Je zou ook kunnen zeggen op het moment dat je kan laten zien dat die bandbreedtes, misschien dat je hele goede referenties hebt waar je ook die achtergronden van kent die je goed kunt corrigeren dan zou het kunnen betekenen dat je een hele zekere taxatie kan afgeven.

Ja maar je zegt als en daar zie ik vaak het probleem. Maar zou je dat hebben? Omdat je gewoon goed de tijd of het inzicht hebt en ook de medewerking hebt om je referenties goed te analyseren. En dus ook het lef hebt als taxateur om je referentie preizen te corrigeren voordat je je conclusie trekt over de marktwaarde. Daar is niks mis mee. Dan voegt onzekerheid, hoe je hem ook uitdrukt, wat toe. Nee dus zo komen we wel weer bij hetzelfde punt uit hoor. Het is noodzakelijk denk ik in veel gevallen om er iets meer over te zeggen dan nu gebeurt maar wel met enige nuance. Niet als een heilig getal ook daar kunnen veel mensen het zijne onder verstaan.

Maar jij zegt eigenlijk dat als je met bandbreedtes werkt, zou dit misschien ook kunnen insinueren dat je juist te maken hebt met een exacte wetenschap. In het modelmatige gebeurt het wel. Calcasa doet het in ieder geval. Die geeft een minimale waarde en een maximale waarde af en die wordt steeds kleiner naar mate de betrouwbaarheid groter wordt van de taxatie.

Dat doet RICS ook met zijn sale-price research. Nogmaals als je dataset goed is en goed gecorrigeerd is maar goed dan val ik in herhaling daar geef ik geen energie inzitten. Maar goed stel dat je dat zou hebben dan zou onzekerheid natuurlijk in de vorm van een standaard deviatie of afwijkingspercentage natuurlijk prima zijn. Maar je moet natuurlijk niet alleen de afwijking, niet alleen de bandbreedte afbakenen maar ook de kans dat die feitelijke prijs in afwijking van de marktwaarde binnen die bandbreedte valt. Er zijn altijd 2 percentages.

Dat zijn 2 dingen inderdaad ja.

Ja wat zegt RICS ook alweer? Even kijken hoor. Ik heb toen een hele hoop van die sale-price research rapporten onder elkaar gelegd. Even kijken daar is zo'n mooie grafiek bij gemaakt, die bandbreedtes schrik je van. Die zijn enorm dus wie is daarbij geholpen? Dat is dan weer een heel andere vraag, dat wij als taxateurs laten zien dat we echt met onzekere grootheden stoeien.

Ik heb iemand geïnterviewd die zei van: ja het imago van de taxateur staat überhaupt onder druk, en als je dit laat zien dan ga je nog veel meer onzekerheid laten zien en dat is niet goed voor het imago.

Ja dat vind ik wel eens maar het is niet een heel zuiver motief om dit niet te laten zien. Het zal ons niet helpen nee, tenzij je voor de rechtbank sta ik wel eens en dan is het verhaal van ja het kan 9 zijn, het kan 11 zijn maar wij menen dat we met 10 recht doen, marktconform. Ik heb wel eens meegemaakt dat iemand zei: wij weten het ook niet, dus eerst die bandbreedte afpellen. Wij weten het ook niet. Wij menen vanwege de vraag die ons gesteld is dat geschil dat we moeten beslechten, dat 10 marktconform bla bla bla. En dat doet wel recht aan de werkelijkheid, want dat is ons vak.

Maar dat kan je alleen maar doen denk ik als je kan bogen op een behoorlijke staat van dienst denk ik.

Dat klopt. Het heeft alles met geloofwaardigheid te maken. Taxeren heeft te maken met geloofwaardigheid. Iedereen kan taxeren het is aan 1 iemand opgedragen om over een onzekere grootte die maar binnen beperkte marge echt te verifiëren of te falsificeren is om daarbinnen een uitspraak te doen. Dus die uitspraak hangt ook aan een persoon, niet aan een zaak. Iedere persoon, iedere taxateur, een verschillende uitspraak anders gaat er iets niet goed. Zo is het systeem. Ja de afwijkingen volgens het RICS sale-price research die zijn schokkend, die bandbreedtes.

Ik heb ze zo even niet in mijn hoofd zitten maar....

Ja, een afwijking van wat vinden wij aanvaardbaar? Tussen de +10 en de -10 of tussen de 20 en de 30. De kans dat die daarbuiten zit is zo groot dus. Daar wordt ook wel eens naar gekeken en daar is ook wel de nodige kritiek op hoor. Het is alleen zeg maar het IPD segment het goed verhuurde vastgoed.

Ja die zou kleiner moeten zijn denk ik hoor. Ik bedoel

Ja dat zou je wel verwachten hè.

Ja dat zou je wel verwachten inderdaad. Maar als je praat over deze casus die ik min of meer toepas, daar zitten natuurlijk ook behoorlijk wat variabelen in die in een behoorlijk bandbreedte gelegen zijn. Misschien komt moet je meer corrigeren op basis van de markt, laten we zeggen marktwaarde condities. Dat je die in lijn gaat brengen, maar er zijn natuurlijk wel heel veel factoren die een rol gaan spelen en invloed hebben op een waardering.

Ja en dit vind ik een ontzettend interessante methode. Want je volgt de inkomsten benadering of het nou een BAR/NAR of DCF is maar tegelijkertijd alle onderdelen in die benadering, die raam je als afzonderlijke input gegevens. Die toets je of de huur en de BAR en de kapitaalscorrectie, je toetst of die A: marktconform is, dat is 1. En 2 is je ontleent elk van die aparte parameters aan vergelijking. Dus je kijkt, de huur vergelijk je misschien met het ene referentieband en je BAR.....

Dat kan een dure referentie zijn.

Ja precies dus wat je dus doet ik je inkomsten benadering is door het aanbrengen van vergelijkingen stel in je base-case, stel je aan de hand van vergelijkingen bijvoorbeeld een maximum. Omdat je toevallig een huur referentie hebt waarvan jij meent dat de huur niet zal overschreden worden in dit geval. Dus je stelt een heel

duidelijk maximum door vergelijking, maar bij je NAR ben je wat onzekerder, heb je dat maximum niet te pakken, het kan altijd slechter worden dus stel je bijvoorbeeld een minimum want je hebt bijvoorbeeld een pand wat voor 6% is verkocht. En je meent dat hij daar niet onder..., dus de bandbreedte per parameter is verschillend en komt tot stand door vergelijking. Door het aanwenden van vergelijkingsmateriaal en als je dus met verschillende bandbreedtes hebt in de parameters dan kan je eigenlijk alleen maar met Crystal ball kijken hoe de variatie van het eindbedrag is. Dat is echt een hele fantastische methode omdat je, ja ik heb hem ook wel eens gezien door iemand die hem gewoon, het gelijke onzekerheden op het niveau van de parameters toepast. Dus de parameters onzekerheid wordt afgetopt door vergelijkingsmateriaal. Dan krijg je verschillende onderliggende zekerheden van de parameters, dan zie je dat de uitkomst helemaal geen normaalverdeling meer volgt. Die gaat er dan bijvoorbeeld zo uitzien. Omdat het zeker is dat hij niet over een maximum heen gaat maar onzeker naar welk minimum die gaat. Dus dat kan je alleen maar inzichtelijk brengen met Monte-Carlo-analyse.

Ja heb je deze ook gezien, de volgende? Dit is het model.

Ja dat is precies wat ik bedoel, echt ik had hem niet gezien maar je krijgt scheve verdelingen afhankelijk van het type vastgoed. Als je bijvoorbeeld een herontwikkelingsvastgoed hebt dan kun je de bovenkant, dat waar hij niet overheen zal gaan qua waarde. Die kun je in parameters aftoppen. Want je hebt het gerealiseerde project elders. Maar waar een gek hem voor wil kopen in de huidige staat voor herontwikkeling. Dus de downside is veel moeilijker af te stoppen door middel van vergelijking dus daar zou je precies de tegenovergestelde curve voor verwachten. Daar zou je hem zo verwachten je weet wel dat die nooit ergens overheen gaat maar wel, daar kan je met geen enkele normale onzekerheidsanalyse bandbreedte alleen op het eind zichtbaar. Die wordt alleen zichtbaar door de verschillen in zekerheid van de parameters. Dat ligt bij die bouwkosten natuurlijk totaal anders. Dat is bij vrij op naam opbrengst van woningen die je nog moet ontwikkelen. Ik vind dat een heel leuk idee.

Zou je die, laten we zeggen het referentie kader daarmee kunnen verbeteren, want daar komt het denk ik ook op neer. Dat je zou zeggen van die ga je meer corrigeren naar die marktwaardecondities. Dan zou het best eens kunnen betekenen dat de Crystal ball analyse ook nauwkeuriger wordt.

Ja volgens mij heb je dat hier ook een beetje gedaan als je kijkt naar de markthuur. Dan zet jij je base-case op 110 maar je zet je minimale huur op 90.

Ja, omdat ik zeg ergens tussen 90 en 175 heb ik de transacties liggen.

Ja dus je upside potential is groter dan je downside risk. Dat kan bij die yield andersom zijn, in theorie. En die bandbreedte per parameter laat jij afhangen van marktwaardekennis of van je referenties. En als je dat voor elkaar krijgt dan zul je heel object afhankelijke onzekerheidscurves zien die totaal A-symmetrisch zijn, maar ik miste dat nog wel een beetje. Wat bepaalt nu die bandbreedte voor die huur van 90 tot 175? Wat bepaalt nu dat die zo luidt?

Omdat je in dat gebied waarmee je vergelijkt deze prijzen tot stand komen. En dat is jouw vergelijk. Als ik in dit geval naar Amsterdam, Amstel-business park dan zie ik die transacties inderdaad. Dus in die bandbreedtes zie ik ze voorkomen en dat kan precies zijn dat een pand dat in de jaren '90 is gebouwd. Dat die precies in het middengebied ligt, die is laag en een pand dat net even wat beter gesitueerd is, die maakt een veel hogere prijs. Maar is allebei wel vergelijkbaar.

Ja maar je moet ze kunnen motiveren aan de hand van je referentie. Dus je referentiemateriaal bepaalt niet alleen je base-case maar bepaalt ook op parameter niveau en die gaan heel verschillend uitvallen, de bandbreedte van de huur CQ. Achterstallig onderhoud CQ, verlengingskans huurders CQ, yield. Ja dat is interessant.

Zou het iets kunnen zijn, laten we zeggen niet in alle gevallen maar als er een doel is, bijvoorbeeld bij een financiering, dat je die bandbreedtes laat zien. Zou dat dan ook echt een toevoeging voor die lezer kunnen zijn?

Financieren hebben er niet zoveel inzicht in. Kijk de medewerkers van de financiers hebben hun eigen manier om die risicoanalyses te doen.

Of een aankoop misschien? Binnen dit gebied zie ik deze transactie, zie ik deze referenties maar het bevindt zich wel binnen die bandbreedte.

Vraag ik me ook af. Ik zie een hele grote toegevoegde waarde in de discussies rondom taxaties. In geschillenbeslechting in de ultieme vraag: wanneer is een taxatie nou goed of fout? En die komt toch elk jaar zo'n 10-20 keer voor de rechter en daarin moet de deskundige dus ook een taxateur die moet het nu doen met allerlei gepubliceerde of intuïtieve inzichten. En daarin zou dit een hele grote verbetering kunnen zijn want je kunt namelijk die onzekerheid koppelen aan het type object. De mate waarin je ook vergelijkingsobjecten hebt en de mate waarin je die kunt analyseren tot op het niveau van de parameters die je nodig hebt en tot slot waar we ook mee startten, de mate waarin je die referenties kunt corrigeren zodat ze overeenkomstig de definitie zijn van wat jij moet meten. Nou dat zou een enorme winst zijn in de discussies over al die taxatiedossiers die het financieel dagblad hebben gehaald, en de televisieprogramma's die daar over zijn gegaan. Ja die gaan met name over de vraag wanneer is een taxatie goed of fout, en die kun je toch echt niet beantwoorden zonder onzekerheid te adresseren. En dat gaat nu gewoon van 10% is een redelijke marge.

Dat is een soort gevoel denk ik.

Ja en daar zijn taxateurs op afgerekend, op dat gevoel. Die zijn ook gewoon veroordeeld op dat gevoel. Zijn daarvoor aansprakelijk gesteld.

Is dat nog juist eigenlijk? Als je kijkt naar de tarieven die onder druk staan en dat die aansprakelijkheden nog steeds zo ver gaan.

Op zich denk ik in zijn algemeenheid gesteld ja, je kunt bijna niet zeggen dat dat niet kan. Ik denk alleen dat een taxateur wel eens, zijn taxatierapport wel eens wordt gezien als een soort verzekeringspolis. Dus als een taxateur ruiterlijk toegeeft wat de vraag is die hem gesteld is, en dat hij moet werken met een theoretische grootheid van de prijs die je in werkelijkheid nooit ziet. En dat hij dus moet schatten en dat hij dus binnen een bandbreedte met verschillende keuzes kan komen. Dan legt hij eigenlijk uit wat hij doet en als hij dan hiermee aan de hand kan zeggen, ik heb ook een indicatie van de onderliggende zekerheid waar ik mee heb moeten werken of ik het nou leuk vind of niet ik heb er mee moeten werken. Dan wordt hij minder snel afgerekend alsof hij een soort schijnzekerheid heeft geproduceerd. Dus dit is een voordeel en het is een voordeel voor de gebruikers maar ook voor de opstellers van de taxaties als hier meer nuance wordt aangebracht in die discussie. En niet meer een hypotheek bank krijgt die de veiling opbrengst vergelijkt met de executiewaarde die getaxeerd is een paar jaar geleden. En voor het hele gehele verschil de taxateur aanspreekt. Die taxateur heeft er belang bij om te laten welk intellectueel product heb ik geleverd. Met welke onzekerheden heb ik moeten werken. Dat ligt niet aan mij of aan mijn kunde dat ligt aan de markt en aan het type vraag om ergens in theorie een oordeel over te vellen. Dat zou hem geweldig helpen in het verweer bij geschillen over zijn taxaties en mij ook als deskundige om uit te leggen waarom mijn mening een andere is dan die taxateur. Dus dat zou echt winst zijn.

Oké, nou dat is dan alvast winst sowieso.

Ja op dit punt wel. Ik zie het nog eerder dan bij financiers of bij beleggers want joh die hebben hun eigen onderzoekjes wel en die bekijken het ook net weer op een andere manier.

Ja een andere risicoanalyse hebben ze. Misschien nog een stelling: ben je het eens of oneens met de volgende stelling: het is een zwaktebod als taxateur om taxatieonzekerheid in een taxatierapportage te omschrijven.

Ja moeilijk. Kijk ik zou geneigd zijn te zeggen, nee dat is geen zwaktebod, sterker nog het is in zijn eigen belang, waar we het net nog over hadden. Maar dan moet hij wel nuanceren. Dan moet hij wel scherp krijgen, wat is nu taxatieonzekerheid. En daar verstaat de buitenwacht die gaat daar maar zo aan voorbij. Ook taxatieonzekerheid zit een zekere vervuiling in.

En dat zijn we eigenlijk weer terug bij het begin. Dankjewel. Ik ga hem uitzetten.

Ja, heb je alle vragen afgewerkt nu?

Nee, maar het interview wel.

Respondent heeft d.d. 24 juni 2017 per mailbericht akkoord gegeven op het bovenstaande gespreksverslag.

Gespreksverslag

Plaats : Gustav Mahlerlaan 2970, Amsterdam, kantoor Deloitte

Datum : 8 juni 2017, 10.00 u

Persoon : Mr. T.J.H.L. Donkers MRICS RT (Wilfrid)

Functie/afd : Director en Real Estate Consultant/ Financial Advisory Services

Het gespreksverslag is op verzoek van de geïnterviewde en met instemming van de Amsterdam School of Real Estate niet openbaar gemaakt.

Gespreksverslag

Plaats : Delft, Doelenstraat 40

Datum : 12 juni 2017, 10.00 u

Persoon : Ing. F.F.R. van den Berg MRICS (Frank)

Functie : Eigenaar taxatievragen.nl

Frank, ik heb wat algemene vragen voor je die vooral betrekking hebben op taxatieonzekerheid in zijn algemeenheid en ook laten we zeggen de verhouding tussen kwalitatieve en kwantitatieve onzekerheid. De eerste vraag: ben je van mening dat de mate van taxatieonzekerheid moet worden omschreven in een taxatierapportage? Dus, het gaat vooral om de mate van onzekerheid, zou je dat in de rapportage moeten vermelden?

Simpel antwoord, ja.

Ja en wat zou dan de toegevoegde waarde zijn voor de gebruiker/lezer?

Wat mij betreft is het toevoegen van die taxatieonzekerheid een leeswijzer voor de klant, voor de lezer van het taxatierapport.

Een leeswijzer?

Ja, het voegt veel toe op het moment dat ik als lezer weet dat er bepaalde onzekerheid zit in een taxatierapport.

En waarom zou dat van belang zijn? Ik bedoel, wil de lezer niet gewoon zekerheid hebben in een waarde niet gewoon één waarde. Ik bedoel een puntschatting.

Een taxatierapport biedt nooit 100% zekerheid en wat dat betreft is het goed om te weten hoe jij het rapport moet interpreteren.

Zou dat iets kunnen zeggen over de motivatie van de taxateur?

Ja absoluut. Ik vertelde jou een tijdje geleden al over een bunkercomplex dat ik een tijdje geleden heb getaxeerd.

Was dat in Driebergen?

Nee dat was niet in Driebergen, maakt verder niet uit waar het was, maar daar moest een hotel in komen en het feit dat je die taxatie alleen maar doet met het scenario dat er een hotel in moet komen, dat brengt ontzettend veel onzekerheid met zich mee. Want er zijn misschien wel andere partijen die er meer voor zouden kunnen bieden. Daar heb ik absoluut een alinea over opgenomen over hoe je dat moet lezen en dan vind ik dat je best kan zeggen: het is mogelijk dat er meerdere partijen zijn die meer geld kunnen bieden voor dit object met een ander scenario. Die scenario's zijn niet onderzocht.

Je hebt heel duidelijk 1 scenario omschreven.

Ja, heel duidelijk 1 scenario omschreven en met dit scenario kom je uit op bedrag x ondanks dat ik er rekening mee moet houden dat het een bunker is met muren van 1,5 meter dikte, dat dat op bouwkundige problemen kan stuiten bij het omturnen van het object naar een hotel.

De beperkingen.

De beperkingen ja. En dat is niet altijd in geld uit te drukken maar dat is wel iets waar de lezer van het rapport in mijn beleving.....

Die moet zich kunnen verplaatsen in wat eigenlijk jouw beweegredenen zijn geweest om dat op te schrijven. Hou daar rekening mee.

Eigenlijk is het zo dat je als lezer altijd moet kunnen kruipen in het hoofd van de taxateur. Moet begrijpen wat hij gedaan heeft en waarom hij dat gedaan heeft. En een goede taxateur is vaak onzeker tot op het moment dat hij zijn handtekening zet. En wat zegt die uiteindelijk: ik denk dat dit hem is, punt. Nu mijn handtekening eronder en die onzekerheid. Die herken je?

Ja.

Ja die onzekerheid mag je best wel tot op zekere hoogte benoemen in je rapport.

Dan vraag 2. Zou je dat meer op een kwalitatieve of op een kwantitatieve manier doen?

Ik zou dat liever op een meer kwalitatieve manier doen. Omdat je bij kwantitatief het risico,....., stel we houden even dat bunkercomplex als voorbeeld. Stel nou dat ik zeg, er zit ergens 25.000 euro onvoorziene kosten in. Je hebt die niet in kunnen schatten. Dan zit er in die 25.000 euro weer een onzekerheid. Dat kan ook 30 zijn maar ook 20. Stel nou dat die koper van het project uitkomt op onvoorziene kosten van 40.000 euro. Dan zal die waarschijnlijk naar mij terugkomen en zeggen van: wacht eens even jij hebt gezegd dat het 25 was het is 40 geworden, kan ik even vangen.

Ja, maar dan praat je meer over aansprakelijkheid denk ik.

Ja dan praat je over aansprakelijkheid ja. Maar elk cijfertje dat er in jouw taxatie staat daar kun je voor aansprakelijk gesteld worden.

En dat extra cijfer wat je opschrijft. Moet dat nog toegelicht worden?

Ja, dat heeft absoluut een toelichting nodig. Ook als je extra cijfers opneemt vind ik dat het een toelichting nodig heeft. Maar op het moment dat je zegt, ik heb een stelpost opgenomen van 25.000 euro. Puur omdat ik een bedrag wilde opnemen dat in ieder geval aangeeft hoe groot het ongeveer zou kunnen zijn. Dan moet je het wel toelichten, het is niet gemaximeerd.

Maar is dat erg? Volgens mij is dat helemaal niet erg.

Nee dat is niet erg.

Want als je die 25.000 opneemt heb je daar ook wel een motivatie bij denk ik. In ieder geval een offerte of uit ervaringscijfers dan kan je wel wat noemen denk ik.

Nou bij een bunkercomplex dat is juist het leuke. Daar heb je de ervaringscijfers dus niet dus daarom is 't eigenlijk zo'n goed voorbeeld.

Dat is een hele uitzonderlijke. Als je nu kijkt naar taxatieonzekerheid en de toelichting daarop hoe zie je, in de regel is het een kwalitatieve omschrijving daarvan. Maar zie jij ook kwantitatieve manieren van omschrijving van de taxatieonzekerheid?

Ik heb ze zelf heel weinig gezien. Heel weinig.

Heb je een voorbeeld waar je het wel gezien hebt?

Ja dat is een heel oud voorbeeld. Dat was een taxatie van een scheepswerf en daar lagen de scenario's zo ver uit elkaar dat we 3 of 4 scenario's benoemd hebben. Uiteindelijk hebben we gezegd de bandbreedte ligt tussen de 20 en de 40 miljoen euro, orde grootte.

Ja daar heb je met scenario's gewerkt.

Ja daar hebben we met scenario's gewerkt. En daar hebben we keuzes in gemaakt. Want dit is het meest waarschijnlijke scenario om die en die reden. Maar verder kom ik het niet veel tegen. Ik kom sowieso bijna niet in taxatie rapporten tegen dat mensen een stuk schrijven over taxatieonzekerheid.

Hoe zou dat komen denk je?

Als je het opschrijft ben je kwetsbaar. Men voelt zich kwetsbaar.

Ja? Zou dat de reden zijn?

Ik denk het wel. Als jij opschrijft in je rapport: ik heb wel opgeschreven 3 miljoen euro maar er zijn een paar punten waar ik me wel onzeker bij voel. A: de markt. B: de aanslagen en C: ik heb niet kunnen bepalen of er wel of geen asbest is, wat de hele waarde kan beïnvloeden. Dan kan ik me voorstellen dat je als taxateur verwacht dat je de vraag terugkrijgt van ja kun je dat niet even onderzoeken dan? Kun je dat dan niet even meenemen.

Maar dan zeg je eigenlijk dat niet alleen, laten we zeggen een kwantitatieve manier van omschrijven, niet voorkomt en zelfs een kwalitatieve komt ook weinig voor.

Ik zie af en toe een swot-analyse maar dan zie ik een marktomschrijving en daar staat in dat de markt niet goed, en er is risico dat de markt omlaag gaat, slechter wordt. En dan zie ik bij swot-analyse niet staan bij treaths dat de marktomstandigheden nadelig kunnen uitwerken. Dus de taxateur weet over het algemeen niet wat hij daarmee moet, misschien de grotere kantoren wel maar de wat kleinere bedrijfjes hebben daar echt moeite mee.

Dat zou misschien met opleiding te maken kunnen hebben of misschien tijd.

Op opleiding, tijd, onwetendheid zijn belangrijke en tarieven. Die spelen ook een rol. Ik zie soms taxaties voorbijkomen en daar zit een opdrachtbevestiging bij waarbij iemand zijn taxatieopdracht voor 650 euro heeft gedaan. En dan denk ik van dat kan helemaal niet. Je kan niet 15 uur besteden aan een taxatie voor 650 euro.

Nee, dat is onmogelijk.

Eigenlijk, een taxatie kost je gewoon ergens tussen een dag en 2 dagen.

Als je een volledige taxatie doet dan ben je daar inderdaad afhankelijk van het object minimaal een dag mee bezig.

En dat is echt wel een minimum.

Oké, een vraag over het PTA, die aanbeveling nummer 18. Daar wordt eigenlijk een opdracht gegeven aan de taxateurs om met een gevoeligheidsanalyse te komen. Dat kan een kwantitatieve, kan dat zijn. De RICS heeft daar al in de jaren '90 over geschreven dan praat je over het Mallison report en Carsberg report. Iedere keer aanbevelingen aan de RICS. Kom met een goede manier om die onzekerheid te beschrijven. We zijn niet verder gekomen dan een swot-analyse, is mijn constatering. We hadden het er net al even over. Heb je daar misschien een verklaring voor? Waarom er nog steeds niet een eenduidige manier van omschrijven is?

Je bedoelt kwantitatief vs kwalitatief?

Kwantitatief eigenlijk ja.

Daar heb ik niet echt een verklaring voor. Het is wel zo dat je ziet dat er in de eerdere Red Books van de RICS een andere omschrijving staat van taxatieonzekerheid dan de jaren daarna. En dat lijkt een soort golfbeweging te volgen volgens mij.

Het heeft denk ik ook te maken met trends en markt en of er een crisis is ja of nee.

Ja dat is ook waar. Op het moment dat er een crisis is dan is de relevantie van onzekerheid is groter, maar op het moment dat de markt heel erg stijgende is dan neemt die relevantie ook toe omdat je als taxateur altijd achter de feiten aanloopt. Maar goed dat zou je dus ook kunnen benoemen. Ik heb een waardering gebaseerd op referenties uit het verleden, dat kan betekenen dat de markt wat voorloopt op de feitelijke cijfers. Maar ja dan heb je gelijk het antwoord op je vorige vraag volgens mij. Op het moment dat je zegt: de markt is verder dan de taxateurs op dit moment zijn. Dan krijg je als taxateur gelijk de vraag van kun je dan niet gelijk gaan lopen met die markt. En sterker nog, als je dan gelijk gaat lopen dan kun je net zo goed voor gaan lopen want als je weet dat die markt toch dit doet, omhoog gaat, ja dan weet je eigenlijk dat als je hier je taxatie gaat doen, dan weet je ook dat die waarde morgen daar ligt dan kun je daar wel een beetje op voortborduren.

Dat kan ik niet in mijn, die tekening.

Ja die tekening kan je er niet in zetten. Maar dit is wel een situatie die we hadden in 2006 en in 2007. Dat je op een gegeven moment ziet dat de markt echt ontzettend hard aan het stijgen is en dat opdrachtgevers gewoon terugkomen en zeggen: luister vriend, jij loopt achter de cijfers aan.

Dat zie je nu weer in Amsterdam. Ik heb zo meteen echt een praktijkvoorbeeld waarvan ik dat nu al ga weten. Ergens op de gracht inderdaad....

Dat biedt ons zekerheid in ons rapport. Je kunt niet voor gaan lopen. Je doet je best om gelijk te lopen maar het kan best zijn dat het object dat je vandaag taxeert voor 2 miljoen en dat het volgende week verkocht wordt voor 2,2.

Dat klopt inderdaad, maar als taxateur baseer je je natuurlijk op, laten we zeggen op de gegevens die achter je liggen en dat probeer je zo goed als mogelijk te doen. En je probeert natuurlijk wel een inschatting te maken over wat de trends zijn, dat mag ook wel van een taxateur verwacht worden denk ik.

Maar je kan niet voor gaan lopen.

Nee, even nog een andere vraag. Crystal ball komt zo aan de orde. French is in 2005 met een uitwerking gekomen binnen Crystal ball om onzekerheid aan te tonen of aan te geven. We zijn nu 12 jaar verder. Is het niet ook iets van deze tijd dat je dat kwantitatief zou moeten doen? Het omschrijvende, is dat niet een beetje achterhaald?

Ik weet niet of het nu al achterhaald is. Ik kan me voorstellen dat het over een paar jaar wel achterhaald is omdat we steeds meer toegaan naar geautomatiseerd taxeren van standaard gebouwen. En dat zal je voor een belangrijk deel ook doen op basis van dit soort vergelijkbare methoden. Bijvoorbeeld Crystal ball, Monte-Carlo-simulaties maar op dit moment wordt er denk ik nog teveel belang gehecht aan de taxateur zelf in zijn mening. Dus ik kan me wel voorstellen dat dat op er korte termijn in gefietst gaat worden.

Ja en welke methodiek zou dan passend zijn denk je? Vanuit je eigen referentie kader, er zijn er natuurlijk meerdere.

Uit welke mag ik kiezen?

Nou, ik omschrijf er zelf 4. Dat is: sensitiviteitsanalyse, worst and best case, Monte-Carlo-simulatie en ranking. De laatste is misschien een beetje een kwalitatieve, kwantitatieve. Het is maar net hoe je het invult. Maar laten we het eens bij die 4 houden.

Ja, het is lang geleden dat ik met Monte Carlo gestoeid heb, Crystal ball.

Ranking, zegt je dat iets?

Wat ga je dan ranken? De variabelen?

Ranking is vooral dat de taxateur zelf aangeeft hoe zeker hij is over de taxatie door het aangeven in bijvoorbeeld een cijfer van A tot en met E. Er zijn in de praktijk voorbeelden van in bijvoorbeeld woningtaxaties. Calcasa geeft ook een ranking aan een taxatie. Een A is heel zeker en als het een E is, dan is dan is hij heel erg onzeker. Dat zou je ook voor bedrijfsmatig kunnen doen.

Ja daar zie op zich wel wat in maar ook dan zal je nog steeds moeten toelichten van waarom is het een A of waarom is het een E. Misschien wel een B een C of een E.

Je ontkomt niet aan de omschrijving.

Ik zou die omschrijving willen weten.

Maar zou je een voorkeur hebben? Voor 1 van die methodieken als je die in een taxatie zou moeten toevoegen.

Ik vind ranking wel een goed plan, wel met een toelichting, en op het moment dat je zo een Monte- Carlo-simulatie gaat toepassen waarbij je op verschillende inputvariabelen minimum en maximum gaat zetten en een base-case.

Ja de meest waarschijnlijke waarde.

Dan, ja dat is op basis van statistische cijfers de meest waarschijnlijke waarde maar dat hoeft nog niet de markt te representeren.

Nee, dat is de mening van een taxateur die hij zelf aangeeft.

Als hij denkt dat de markthuur van een gebouw 150 euro is maximaal. De definitie van marktwaarde wil zeggen het bedrag door de meest biedende gegaarde voor het vastgoed zou worden betaald. Dus markthuur houdt eigenlijk al in dat je het hoogste bedrag neemt. Als je kijkt naar de definitie.

Ja maar dat zou zo zijn maar als je naar de transactie, de referentie gegevens kijkt dan liggen die binnen een bepaalde bandbreedte dus de taxateur ziet voor een bepaald gebied een markthuur die van toepassing is.....

Maar wat zouden dan de nieuwe prijzen moeten zijn?

Nou dat is dan de vraag. Je hebt verschillende markthuurniveaus en hij kiest die markthuur vanuit het referentiekader van dat object. En dat is zijn meest waarschijnlijke waarde.

Ik zou zeggen, je hebt in principe voor een object maar..... Van een goede taxateur mag je verwachten dat hij een markthuur behoorlijk strak kan inschatten en dan vind ik een bandbreedte tussen de 90 en de 150 euro zoals je hier op het voorbeeld ziet dan vind ik dat wat groot en als je het doet dan moet je ook uitleggen waarom die bandbreedte minimum 90 euro is, en waarom je denkt dat die bandbreedte maximaal 150 is. En dan moet je ook nog toelichten waarom je kiest voor je 110 euro.

Komen we zo nog even op. Nog even een andere vraag. De onzekerheden worden vaak ook al omschreven, weggeschreven. Ik weet het niet. Een taxateur heeft bepaalde data niet tot zijn beschikking of geen zekerheid over bepaalde data. Dat kan zijn oppervlakte, dat kan zijn huurcontracten, dat kan zijn, misschien bepaalde milieumomstandigheden, ja dan nee en heeft dan de neiging om dat weg te schrijven. Er ontstaat zou je kunnen zeggen een soort papieren werkelijkheid. Zie jij dat ook zo dat een taxateur dat op die manier doet?

Schreef ie het maar weg. Er wordt heel veel niet opgeschreven.

Niet opgeschreven is jouw ervaring?

Er is sprake van erfpacht en vervolgens lees je niks meer over erfpacht. Wat betekent dat dan? En als je het dan na gaat vragen dan zegt men van ja, het is eeuwigdurend afgekocht. Schrijf dat op. Taxateurs zijn niet zo schrijverig en misschien dat je jezelf daar niet zo in herkent omdat je bij een wat grotere organisatie werkt. Dat wil niet zeggen dat taxateurs die bij kleinere organisaties werken dat niet goed zouden doen. Maar als je het hebt over een bandbreedte dan is er nog een bandbreedte tussen taxateurs die echt alles aan het papier toevertrouwen en taxateurs die echt zo min mogelijk aan het papier toevertrouwen. Mijn ervaring is in Nederland, dat er heel veel taxateurs zijn die zo min mogelijk aan het papier toevertrouwen. Zeker als het taxatieproduct een bijproduct is van hun makelaars praktijken. Dan vinden ze makelaarspraktijken leuker, interessanter en winstgevender en dan nemen ze er af en toe een taxatie bij waar ze een paar honderd euro voor krijgen en dan nemen ze niet de moeite om hun rapport goed onderbouwd op te stellen. Hij komt niet verder dan een BAR/NAR berekening en that's it. Er staat niet bij waarom ze voor die methodiek gekozen hebben. Dat mag best hard opgenomen worden. Ik ben niet zo te spreken over de kwaliteit van taxateurs in Nederland.

En heeft dat hiermee te maken?

Dat heeft hier mee te maken.

Omdat het een bijproduct is voor sommige kantoren?

Ja, daar lijkt het mee te maken te hebben.

Ik heb het opgeschreven.

Ik weet het.

Nee maar daar praten we zo nog even over. Ik wil toch nog even een antwoord op de stelling weten: het is een zwaktebod van de taxateur om taxatieonzekerheid in de taxatierapportage te omschrijven. Dat is een stelling.

Het is een zwaktebod om het wel te omschrijven? Dat is de stelling?

Ja.

Ik ben het niet met die stelling eens, omdat ik het namelijk de kracht vind van de taxateur om zijn taxatieonzekerheid op te schrijven.

Oké dankjewel.

Respondent heeft d.d. 5 september 2017 mondeling akkoord gegeven op het bovenstaande gespreksverslag.

Gespreksverslag

Plaats : Daalseplein 101, Utrecht

Datum : 14 juni 2017, 14.00 u

Persoon : Drs. W.P.G. Berkelaar MRICS (Wouter)

Functie : Asset Manager, Senior Valuation & Appraisal Officer

Wouter ik begin met wat algemene vragen over vooral de kwalitatieve en de kwantitatieve kant van taxatieonzekerheid en of je daar iets in herkent. Als je nu kijkt naar taxatieonzekerheid, ben jij dan van mening dat je die ook in de taxatie naar voren moet brengen. Dat je die moet omschrijven?

Ja inderdaad, de onzekerheid in zijn algemeenheid vind ik inderdaad dat je die moet omschrijven.

En zou je ook een reden kunnen geven waarom je dat als gebruiker.....

Nou sowieso. Ja, je hebt van die standaard regels die een taxateur al op zou kunnen nemen en waarin men verwijst naar de onzekerheid dat uiteindelijk de marktwaarde wel eens zou kunnen afwijken en gezien marktomstandigheid enzovoort. Dus dat brengt al een onzekerheid in zich mee.

Dan bedoel je de definitie? Dat het een schatting is.

Ja, precies een schatting is en dat op willekeurige momenten de waarde wel eens anders zou kunnen zijn. Maar ook dat de referenties die je gebruikt, dat je niet alle informatie daarover hebt. Dat bijvoorbeeld huurwaardes, de yields, dat die in de bandbreedtes vallen en dan, soms mis je onderbouwing daarvan.

Als je het hebt over referenties, zou je daarvan ook iets moeten melden als taxateur, hoeveel informatie je over die referentie hebt?

Ja en ook in welke bandbreedte je hem zou kunnen plaatsen, dat deden wij bijvoorbeeld bij die reviews en dan plaatsten we de gehanteerde markthuur vanuit de taxatierapporten in de bandbreedten. Maar ik gaf ook aan waarom dat aannemelijk is waarom hij in die bandbreedte lag en dat deed ik door middel van ook andere referenties aan te geven die duidelijk op een andere plaats in die bandbreedte lag. En dat je die dus daar mee niet zou kunnen vergelijken en dat het aannemelijker is dat voor de ene een wat hogere huurwaarde hanteert en voor de andere een wat lagere. Dus een verhouding van de plaatsing in de bandbreedte.

Dat is wel aardig. Dat komt zo weer terug.

En niet zozeer van wat je ook vaak ziet met plusjes en minnetjes van deze komt overeen met het getaxeerde object of deze komt iets minder overeen.

Ja dat doen wij nu eigenlijk.

Ja precies maar echt een kwalitatief maar ook een kwantitatief onderbouwing waarom dat ook, waarom je kan aannemen dat hij in die bandbreedte en op die plaats ligt.

Maar hoe kom je aan die bandbreedte? Want je zegt ik maakte zelf een bandbreedte.

Ja, je ziet dat kantoorgebouw x in Amersfoort en in de kantorenmarkt is de bandbreedte € 70 tot € 120 pm², ik noem maar even wat, ik zal er niet veel naast zitten denk ik. Als je dus een heel oud object hebt. Dan is het dus veel aannemelijker dat die wat meer onderaan de bandbreedte zit, dan dat je een nieuwer object hebt op een goed gelegen locatie nou dan lig je wat boven aan de bandbreedte. Nou als ik dus een verzameling heb van referenties van oudere dan laat ik inderdaad zien dat hij rond die 70 euro ligt en ik heb een aantal transacties die laten zien dat juist die nieuwe goed gelegen nieuwere objecten aan de bovenkant ligt dan kun je daar dus mee aangeven dat het getaxeerde, een oud kantoorpand in het centrum, dat het aannemelijk dat die aan de onderkant van de bandbreedte zit. En niet zozeer van het is vergelijkbaar met. Maar wel echt een kwalitatieve onderbouwing van, ja het is een oud kantoorpand, ja.....

Dus kwantitatief zou je kunnen zeggen.

Ja deels kwantitatief, ook combinatie van.

Een combinatie van. En zo beoordeelde je dus ook taxatierapporten. Dat je een taxateur die een markthuur aangeeft of een rendement aangeeft dat je zegt van: op basis van mijn bandbreedte en mijn onderzoek vind ik het aannemelijk dat hij daar moet zitten. Als die taxateur echt een andere mening heeft dan stel jij vragen.

Exact, stel dat het getaxeerde een oud kantoorpand grotendeels leeg ergens achterop een industrieterrein, als hij juist aan de bovenkant van die huurbandbreedte zat, ja dan ging ik daar vragen over stellen en zeggen van joh, ik heb transacties uit de markt gezien. Die laten toch heel duidelijk een andere huurwaarde range of prijs zien.

Zou dat ook iets voor de taxateur kunnen zijn om het op die manier te doen? Om zelf die bandbreedte aan te geven maar ook die aannemelijk daarvan?

Jazeker juist die aannemelijkheid want, kijk voor die onzekerheid die je hebt wil je natuurlijk zo veel mogelijk onderbouwing zien van je aannames. En zekerheid creëren door te zeggen: kijk dit is de markt en dat kan ik zowel kwantitatief laten zien door een aantal referenties en kwalitatief omdat ik een onderbouwing heb en een analyse daarop heb gedaan. Dus zo kanaliseer je de onzekerheid en onderbouw je je aannames van daaruit.

Vanuit je referentiekader. Wat ik jou hoor zeggen, die plusjes en die minnetjes zijn gelijk aan. Dat zegt jou wat minder.

Ja dat zegt mij niet zoveel. Want ik heb er niet zoveel aan om te zeggen deze zijn wel of niet vergelijkbaar. Ik wil dan weten waarom die dan niet vergelijkbaar zijn.

Is dat voor een taxateur mogelijk? Want iedere taxateur heeft zijn eigen transactie database en de ene taxateur weet misschien iets meer van een bepaalde transactie dan de ander.

Klopt maar ik vind ook wel dat er voldoende wordt gepubliceerd, ook al zijn het vraaghuren er worden ook heel veel transacties gepubliceerd. Je hoeft er niet honderden per taxatie te laten zien maar er is wel voldoende, vind ik, openbaar naast je eigen transacties om daar een oordeel over te geven.

Een 2e vraag. Wat denk je. Ligt de nadruk nu vooral op de kwalitatieve of de kwantitatieve onderbouwing?

Ik denk dat op dit moment, ja ik denk meer kwantitatief in de zin van we geven een aantal referenties en dat moet het zijn. Juist die aanname vanuit de stelling, die kwalitatieve die mis ik als onderbouwing van je aannames.

Dus het is meer cijfers die je krijgt. Zo van nou dit is het.

Fantaseer je van dit is een bak. Een bak met cijfers en daar moet je het mee doen. En dat wordt onderschreven ook omdat bij verschillende taxatierapporten van dezelfde taxateur je diezelfde transacties, referenties ziet. Dus het gaat meer van oké hier heb je er een paar, kwantitatief. In plaats van dat je de onderbouwing van de aanname van de markthuurler terugziet.

Dus je mist eigenlijk de relatie tussen de taxatie en de referenties die je gebruikt. Zou dat misschien voortkomen uit het feit van het is een regeltje. Het NRVt zegt, je moet in ieder geval van 3 huur- en koopreferenties noemen. En dan heb je misschien nog wat aanbod huur en koop, meld ze ook maar dan ben ik afgedekt.

Ja precies ik heb voldaan aan wat is voorgeschreven, vink en door naar de volgende. Daar komt absoluut daaruit voort. Dat heeft niet alleen met die regelgeving te maken maar ook met tijdsdruk, tariefstelling wat steeds meer onder druk komt te staan en dan probeert men zoveel mogelijk te standaardiseren dus dat begrijp ik heel goed.

Ja, dat is wel een goede denk ik dat je naar die standaardisering toegaat.

En dat zie je natuurlijk ook al, dat hebben wij natuurlijk zelf ook gedaan. Dat je gaat naar standaardrapporten want elke taxateur heeft zijn eigen format en dan zie je ook dat de banken die gewoon heel veel taxaties laten uitvoeren toch meer willen naar standaardisatie. Tarieven komen onder druk te staan. Taxateurs kunnen hun eigen format niet meer hanteren dus dat gaat gepaard met, vind ik wel kwaliteitsverlies, laat ik het zo zeggen.

Zou het daartoe kunnen leiden dat het meer naar een ander soort taxatiemodel zal gaan? Dat we het niet meer onder gaan brengen bij laten we zeggen taxatiekantoren maar dat je meer een centraal orgaan in het leven gaat roepen die de taxaties gaat doen. Los van laten we zeggen de makelaars op dit moment.

Nou ik denk dat er sowieso heel veel gaat veranderen in taxatieland en dat er homogene....., ik wil het vergelijken met woningcorporaties dus die ontzettend veel verhuurbare eenheden hebben. Allemaal een beetje van hetzelfde type. Die gaan ze echt niet allemaal individueel taxeren. Dat is niet te doen. Maar wat je dan ziet is dat ze modelmatig als het ware wordt getaxeerd. Door de organisatie zelf alle cijfers in beeld worden gebracht en dat er vervolgens een check plaatsvindt door een externe taxateur. Die gaat kijken of de variabelen of die aannemelijk plausibel zijn op basis van hun eigen marktgegevens. En vervolgens met een soort aannemelijkheidsverklaring komt van de waardering die heeft plaatsgevonden.

Maar dat betekent dat het waarden zelf, je zou kunnen zeggen dat.....

Voor het overgrote deel, echt de homogene groepen met vastgoed. Dan zie je dat er allemaal soortgelijke woningcomplexen, soortgelijke kantoorgebouwen enzovoorts, dat die modelmatig gewaardeerd gaan worden maar dat echt exoten in de portefeuille waar je juist meer diepgang wilt hebben. Waar het materieel belang ook heel groot is voor een organisatie. Of het nou voor een bank is of een voor een belegger of voor een eigenaar, gebruiker. Dat je daar dus van ziet dat men daar wel de diepte in gaat omdat het belang nou eenmaal veel groter is voor zo'n object. Dan zal je denk ik zien dat tariefstelling voor die modelmatige dat die steeds meer worden aangescherpt, maar dat er anderzijds steeds meer budget is voor exoten in hun portefeuille.

Om daar meer tijd aan te kunnen besteden. Daar krijg je ook een ander type taxateur voor.

Dan krijg je absoluut een andere type taxateur. Dus je zult denk ik ook wat meer gespecialiseerde bureaus gaan tegenkomen, dat zie je nu ook al wel.

Ook op basis van het type object, daar zie je het nu ontstaan. De woningcorporatie is daar ook een voorbeeld van.

Alleen maar sec op woningcorporaties richten. Je hebt ook bureaus die zich puur op transformaties bijvoorbeeld richten.

Zijn die er al?

Nou ja, het is dan één van hun speerpunten van hun dienstverlening en dus niet voor een woningcorporatie gaan want daar hebben ze de capaciteit ook niet voor. Dus ik denk dat het taxatielandschap op een gegeven moment zo wel ingericht gaat worden. Het gaat er meer om.....

Het is ook wel herkenbaar denk ik.

Voor een commerciële organisatie met heel veel taxateurs, die moeten ontzettend veel opdrachten krijgen om ze allemaal aan het werk te houden. Als anderzijds die tariefstelling steeds weer terugloopt, ja dan kan het op een gegeven moment ook niet meer uit. Dan zie je ook dat de taxateur aangeeft van: nou voor dat bedrag kan ik alleen maar x y z doen.

Herkenbaar. Zie je nog wel andere methodieken voorbijkomen? Misschien sensitiviteit of misschien wel ranking van de waardering.

Weinig, heel weinig

Vraag je er ook wel eens om?

Jazeker wel, als het antwoord is dat zit niet in ons model of dienstverlening ofzo. Dan doe ik het zelf en dan merk je dat er wel steeds meer behoefte aan is intern. Want men wil weten inmiddels of een sensitiviteitsanalyse of een scenario van ja dat is leuk maar ik weet nu dat de marktwaarde x is, maar je ziet dat heel veel organisaties en bedrijven op de lange termijn gaan kijken. Willen weten wat de impact is van een hele grote verbouwing of men geeft misschien wel aan: het risico is 25% dat de grootste huurder weggaat over een jaar. Maar als het risico 100% is, wat is dan de waarde?

Maak je dan een soort scenario analyse? Dat je zegt van ik zet een aantal scenario's achter elkaar en daar bereken ik de waarde van?

Ja dus: scenario 1= 25% scenario 2= 50% scenario 3= 100%. Dus dat kan je met verschillende variabelen in een model laten weergeven.

Dat doe je meer zelf eigenlijk op verzoek van een interne vraag binnen je eigen organisatie.

Dat is ook waar we het net over hadden. Vanuit de banken wordt er gekeken van wat is de looptijd van het krediet? En wat is het risico dat het niet ingelost of hergefinancierd kan worden in die tijd. Dus waardeontwikkeling is ontzettend belangrijk, plus daarbij een wat uitgebreidere risicoanalyse van ja wat kan er gaan gebeuren als dan mits dat.

Maar die zou je natuurlijk ook gewoon heel goed bij een taxateur neer kunnen leggen.

Ja maar dan loop je natuurlijk ook tegen de regelgeving van de accreditatieorganisaties aan. Dat je dus ook geen waarde in de toekomst mag afgeven. Ja je zou dat natuurlijk in een apart document kunnen opnemen. Dan hebben we het natuurlijk weer over de tariefstelling waar we het net al over hadden. Dus dan is het cirkeltje weer rond. Maar voor echte grote objecten of een combinatie van objecten in een portefeuille zou je dat zeker wel willen.

Zou je dat kunnen doen met meerdere complexen?

Ja omdat daar het materieel belang het grootste van is. Als enige afwijking in huur of in verlenging of in leegstand is onderaan de streep een heel groot bedrag, of kan een heel groot bedrag zijn.

Dat kan ook een enorme uitslag veroorzaken.

Ja dat kan zeker leegstand veroorzaken, daar kom je ook meer op kwantitatief daar weten we het op een gegeven moment wel maar kwalitatief mis ik nog heel veel onderbouwing van de aannames. En risico inschatting op de uitslag van de waarde.

En de discussie die ik net aangaf binnen de RICS, dat er de steeds aanbevelingen worden gedaan. Het PTA heeft eigenlijk ook een aanbeveling gedaan. Kom met een invulling van een gevoeligheidsanalyse en in het NRVt zie je eigenlijk alleen een swot-analyse terugkomen en een beoordeling van onzekerheden, meer niet. Zou het een reden hebben dat het al die jaren lang nog steeds niet is ingevuld.

De reden waarvan?

De discussie bestaat al 20 jaar, misschien wel 30 jaar. Het begon met een kwantitatieve onderbouwing maar je ziet nog steeds dat deze er niet is. Misschien wel op verzoek, maar je ziet eigenlijk dat de swot-analyse op dit moment nog steeds de bruikbare methode is om die onzekerheid te laten zien.

Ja vaak zegt het eigenlijk heel weinig, sowieso heel weinig over het waardeverloop. Het geeft de risico's weer, ja de naam zegt het al sterkte, zwakte en mogelijkheden en bedreigingen enzovoort. Maar dat weet vaak de eigenaar van dat pand ook wel. Dus wat je dan vaak terugziet is, wat is dan een sterkte? Ja het ligt op een A-locatie. En wat is een zwakte, ja het heeft 50% leegstand. Dat zijn allemaal feiten. Dat zijn geen onderbouwingen, hoe kan ik dat het beste zeggen. Dat zijn geen onderbouwingen op de aannames die je doet.

Kijk je er wel naar eigenlijk? Naar die swot-analyse.

Nou ik moet eerlijk zeggen dat ik het steeds vaker oversla. Gewoon om de reden die ik zojuist al zei, ja dat ze vaak wel bekend zijn. Het zegt mij op een gegeven moment ook niet zoveel meer.

Ik zie zelf ook wel als ik naar de swot-analyses kijk bij collega's dan zie ik ook dat het heel vaak een standaard invulling wordt. Wat jij ook zegt, zichtlocatie, de looptijd van het huurcontract is een zwakte of een sterkte. Het is modern, parkeergelegenheid dat zijn allemaal steekwoorden die worden genoemd. Zo van, als we dat maar doen, voldoen wij in ieder geval weer aan de NRVt regels maar dat is het dan ook wel.

Ja waar ik me dan juist met name geïnteresseerd in ben, is hoe kun je dan die bedreigingen en zwaktes. Hoe kan je die dan aanpakken? En daar wordt dan weer niet op ingegaan. Of hoe kun je met je sterke kanten met het getaxeerde daar de zwakke kanten mee compenseren? Of met andere woorden, hoe kun je dan dingen verbeteren of is het echt kansloos. Dan kan het natuurlijk ook zijn dat men zegt van ja het heeft wel wat sterke kanten maar de bedreigingen en de zwaktes die zijn dermate groot en hoog. Dit gaat nooit meer goed komen.

Nee, dat is waarschijnlijk in het kader van die financieringstaxatie misschien te klein denk ik. Je moet dat standaard product leveren, daar is geen ruimte voor maar het zou wel een mooie aanvulling kunnen zijn.

Het zou zeker een mooie aanvulling kunnen zijn

Als je nu kijkt naar het kwalitatieve, swot, dan zeg je dat zegt niet zoveel over het onderbouwen van de aannames. In 2005 is French gaan schrijven over de Monte-Carlo-simulatie of onzekerheid in kaart brengen en dat soort zaken. Dat was 10 of 12 jaar geleden, nu zijn we 12 jaar verder. Is het nu de tijd om dat middel te gaan inzetten?

Ja dat is een goede. Het had al veel eerder ingezet moeten worden natuurlijk. Misschien is de methodiek ook wel een beetje achterhaalt. Ik merk wel steeds dat er steeds meer gekeken wordt, dat er meer behoefte is naar een onderbouwing. Dat taxeren op een gegeven moment een verplicht nummer aan het worden is.

Ja dat helpt natuurlijk niet hè.

Nee dat helpt absoluut niet.

Het is ook een beetje een squeeze waar je in zit. Aan de ene kant de onderbouwing.....

Ik ben het vaak in het verleden bij klanten geweest die hebben een hele zolder volstaan met taxatierapporten omdat dat moest. En dan konden ze een jaar de kachel mee aanhouden, letterlijk. Van ja ik heb hier nu een taxatierapport daar roept men een waarde dat heb ik gedaan omdat ik dat elk jaar in mijn jaarrekening moet opnemen of dat de bank daarnaar vraagt of noem het maar op. Gewoon conform wet en regelgeving maar wat er nou eigenlijk mee kan, en wat ik ermee kan met die waardes is nog steeds niet duidelijk. Dus dan kan iets misschien wel onzeker zijn maar het effect van erna is veel interessanter.

Ja dan ga je inderdaad weer naar dat extra, de aanvullingen, die toevoeging inderdaad.

Ja maar ook, kijk vanuit het taxatierapport kan dat een hele goede, als je daar kwalitatief, kwantitatief meer inhoud aan geeft dan kan je ook veel meer richting aan geven aan een vervolg op een taxatierapport. Begrijpt je wat ik bedoel? We hadden het net over de swot-analyse. Ik snap dat je op een gegeven moment een rapport moet maken waarin er één waarde wordt genoemd, de executiewaarde valt eigenlijk al af die gebruiken we niet eens meer. Maar als je dus al verplicht bent om één marktwaarde af te geven....

de puntschatting

Die puntschatting. Dan zou je nog wel in dat rapport extra toevoeging kunnen creëren door te zeggen van nou mijn slechte kanten en mijn bedreigingen kan ik op die manier aanpakken en dat zou een hele goede basis kunnen zijn om na het verplichte nummertje, laten we het maar even zo zeggen, daarmee verder te gaan.

Maar dan is wel de vraag of dat in je rapport moet.

Kijk, de aannames in de basis van je waardering, vind ik dat je die gewoon heel goed kwalitatief en kwantitatief moet kunnen onderbouwen want dat is gewoon de basis. Maar je kan in het rapport ook wel voor vervolgonderzoek wat handvaten geven om daar verder in te gaan om te laten zien, want dat is dat uiteindelijk de koppeling met de onzekerheid. Om te laten zien waar dan mogelijk nog extra onderzoek of onzekerheid in kan zitten. Dat was even de koppeling die ik zocht.

Nou ja dat heeft natuurlijk wel te maken met als je een bedreiging hebt die heel erg lastig is te verhelpen of aan te pakken is dan kan het trouwens ook een zekerheid zijn.

Ja dat kan alle 2

Duidelijk. Als je kijkt naar de uitgangspunten die de taxateur neemt. Hij neemt vaak uitgangspunten op basis van oppervlaktes, huurcontracten die hij misschien wel of niet gezien heeft, milieu, bodemverontreiniging die er misschien wel of niet zit. Dan is de taxateur snel geneigd aannames te doen. Dus je zou kunnen zeggen, hij schrijft de onzekerheden weg. Misschien krijg je dan wel een soort papieren werkelijkheid.

Klopt, disclaimers

Een disclaimer. Zie jij dat ook zo?

Ja dat zie ik zeker zo. Omdat er vaak omwille van tijd, tarief enzovoort. Er geen onderzoek wordt gedaan naar de bodemgesteldheid bijvoorbeeld. Dat er in het rapport wordt aangegeven dat er geen vervuiling in de grond zit. Dat het gebouw gebruikt wordt conform een bestemmingsplan, dat soort uitspraken krijg je dan,

en dat werpt meteen vragen op. Oké, als dat niet onderzocht is dan zou er dus grondvervuiling kunnen zijn. En als dat zo is wat zit er dan in, en wat voor consequenties heeft dat dan? En wat gaat dat kosten en wat is de impact op de waardering?

Heeft dat te maken met het aanleveren van informatie door opdrachtgevers?

Ook, op het moment dat er wel een bodemrapport waarin staat dat er vervuiling heeft plaatsgevonden. Ja dan wil je zeker wel weten wat de consequenties zijn en wat het gaat kosten. En dat je daar een bureau voor gaat inschakelen die daar een schatting voor kan maken wat het kost om het te saneren, inperken enz. In de praktijk gebeurt dat heel weinig. Te weinig ook. Aan de andere kant kun je, dat zie je ook vaak bij woningtaxaties. Dat was het bouwjaar, nou wat was het, 1992, dat er een mogelijkheid bestaat dat er asbest aanwezig is. Daar wordt het wel vaak genoemd. Commercieel vastgoed wat minder, maar dan wordt er in ieder geval wel aangegeven, het is dan weliswaar niet onderzocht maar de kans is wel heel aannemelijk dat er asbest in zit. Als je dat al ziet dan moet je eigenlijk als eigenaar als de sodemieter een bureau gaan inschakelen om te kijken, is dat ook zo en wat gaat het me kosten? Wat zijn de consequenties?

Dan neem je die onzekerheden weg.

Dan neem je die onzekerheden weg.

Duidelijk, nog even een stelling. Het is een zwaktebod van de taxateur om taxatieonzekerheid in een taxatierapportage te omschrijven. Wat vind je daarvan?

Ja dat is een goeie. Nog even de eerste zin?

Het is een zwaktebod van de taxateur om taxatieonzekerheid in een taxatierapportage te omschrijven.

Nee, ik vind het geen zwaktebod want het wordt je min of meer opgelegd als taxateur om het te noemen. Om er vervolgens dan ook niks mee te doen dan vind ik het wel een zwaktebod. Het word je dus ingegeven door de accreditatie instellingen enzovoort. De richtlijnen schrijven het voort dat je dat moet noemen.

Ja ze schrijven het wel voor als de taxatieonzekerheid groter is dan normaal dan moet je er echt iets over zeggen en als die gewoon voldoet aan die marktwaarde, dan hoef je er in principe geen dingen over te zeggen.

Nee maar tijdens de crisis zag je het echt standaard in en paar regels onder de handtekening staan.

Ja dan wordt het ook een soort disclaimer hoor.

Ja dan wordt het een disclaimer dus je wordt meer gedwongen om dat erin op te nemen. Dus in dat opzicht vind ik het geen zwaktebod maar mocht de taxateur zelf wel van mening zijn dat de kans vrij groot is dat er wel eens een forse afwijking kan zijn om die en die en die redenen dan vind ik dat men daar wel wat over mag zeggen.

Ja en verder dan alleen een standaard zin

Zeker verder ja dan kom je wel heel snel weer op die aannames uit en veronderstellingen.

Oké duidelijk we zijn de door algemene vragen heen dankjewel.

Graag gedaan

Respondent heeft d.d. 3 juli 2017 per mailbericht akkoord gegeven op het bovenstaande gespreksverslag.

Gespreksverslag

Plaats : Amstelveen, Krijgsman 9

Datum : 27 juni 2017, 13.00 u

Persoon : W.J. Daalmans MSc RT RDMW (Joost)

Functie : Senior manager Real Estate Valuation Services BDO

Joost, dankjewel dat je met het interview hebt ingestemd. En vanuit je expertise wil ik je wat vragen over taxatieonzekerheid. Ben jij, als je een taxatie opmaakt, dan geef je die puntschatting, ben je van mening dat je de mate van onzekerheid moet omschrijven in de rapportage?

Ja, ja zeer zeker. Het heeft natuurlijk ook een relatie met de uitgangspunten die je omschrijft maar je moet wel aangeven of je bijvoorbeeld twijfel hebt over onderdelen van de taxatie en waar je risico's ziet.

Zie je dat ook terug? Je hebt eigenlijk 2 rollen gehad. Eerst als taxateur en nu meer beoordelend. Zie je dat in de praktijk ook terug dat taxateurs dat doen, dat ze ook echt die onzekerheid omschrijven?

Wisselend. Het ligt heel erg sterk aan het format dat een taxateur hanteert. Het ene bedrijf is daar al wat verder mee dan het andere. Maar het zit soms ook niet in de opdracht denk ik dus dan is een taxateur ook wat minder genegen om dat uit zichzelf al een heleboel over te zeggen. Als je bijvoorbeeld een portefeuillewaardering hebt. Dan zie je toch dat daar wat minder aandacht aan besteed wordt. Als je bij een single object taxatie kijkt, dan zie je daar vaker wat over terug.

Is jouw ervaring dat het kwalitatief of juist kwantitatief is? Wat is jouw ervaring daarin?

Meer kwalitatief dan kwantitatief

En dan dus omschrijvend?

Ja

Je zegt dat het een beetje afhangt van het type opdracht. Het hangt misschien ook af van het format dat de taxateur gebruikt. Kun je daar voorbeelden van noemen?

Ja, dat is toch toekenning op basis van korte omschrijvingen. Soms met plusjes en minnetjes in je relatie tot de referenties bijvoorbeeld en de risico's die daaraan verbonden zijn. Maar dan ga je al snel naar een swot-achtige rapportage toe.

Die wordt vaak gebruikt.

Die relatie zie ik daar vaak gelegd worden tussen een beoordeling.....

Als je kijkt naar de swot. Vind jij dat een goede methode om gevoeligheid te laten zien in een waardering?

Nee. Het zijn 2 diverse dingen wat mij betreft.

Hij wordt wel aangegeven, dat weet je? Binnen NRVT, bedrijfsmatig vastgoed NRVT, het reglement schrijft eigenlijk de swot-analyse voor om in ieder geval die gevoeligheden te laten zien.

Ja, je onderkent daarmee de risico's, de kansen natuurlijk die er binnen een object zijn. Alleen als je vervolgens naar de gevoeligheid van parameters in je taxatie gaat kijken dan beschouw ik dat toch echt tot als een andere exercitie. Want dan ga je op parameter niveau echt heel erg kijken van wat als ik nu een mutatiegraad van 7 i.p.v. 6 gebruik. Wat voor effect heeft dat op mijn waardering? Ik noem maar een ander voorbeeld. Die 2 trek je wel uit elkaar wat mij betreft.

Heb je dat in het verleden wel eens zelf gedaan? Dat je zeg maar die exercitie zelf doet om die gevoeligheid te laten zien?

Jazeker. Alleen mijn grote bezwaar daarbij was altijd, ook in de rekenmodellen van DTZ zag ik dat vaak terug, is dat je heel feitelijk kan laten zien, als ik van één parameter i.p.v. die 6 een 7 noteer dan heeft dat dit effect op de waarde ervan uitgaande dat de rest gelijk blijft.

Ja dat Ceteris paribus dus

Dat is natuurlijk een situatie die in de praktijk eigenlijk in zo'n rekenmodel vaak niet voorkomt want als je de ene parameter verandert dan heeft het vaak ook een effect voor de andere. Die werking miste ik vaak in die modellen terug en die zie ik ook vaak niet terug in die modellen waardoor wat mij betreft heel de doelstelling en de exercitie op dat moment al in het water valt. Want je gaat eigenlijk een beweging in je waardering laten zien die je eigenlijk als taxateur nooit zal toepassen, één op één, omdat je dan vervolgens ook nog aan de andere knoppen gaat draaien.

Dus eigenlijk die ene parameter veranderen en dan de rest gelijk laten. Dat is voor jouw niet een goed werkbare methode.

Nee want voor een 3e lezer wek je dan de indruk dat dat dan inderdaad die verschuiving van die waarde zou zijn. Terwijl je als taxateur denkt van, ja nee, dat is niet het hele verhaal want vervolgens ga ik ook nog ergens anders aan draaien omdat ik vind dat dat dan ook anders zou moeten zijn.

Omdat je dat in combinatie moet doen. Op zich, ik zoek daar natuurlijk naar, van hoe zou je dat dan wel kunnen invullen? Die sensitiviteitsanalyse wordt wel aangegeven als een soort middel om dat te kunnen weergeven. Je zou kunnen zeggen dat er vanuit de accountancy ook om wordt gevraagd, dat je dan zegt van laat maar zien wat die gevoeligheid is. Zou je dat dan op een andere manier kunnen oplossen? Dat je dat niet met een sensitiviteitsanalyse gaat doen maar met een andere methodiek om die kwantitatieve kant kan te belichten? Dat er andere methodieken zijn.

Ja maar dan kom je eigenlijk op een vlak terecht dat je ook meerdere taxaties opstelt van hetzelfde object alleen dan conform andere scenario's. Dat is iets wat ik zelf in de praktijk heel veel deed. Dat ik echt volledige scenario's uitwerkte i.p.v. op onderdelen. Dat had mijn voorkeur maar niet elke klant geeft je ook die opdracht natuurlijk.

Ja, dat wilde ik net zeggen inderdaad. Is het dan je eigen inzicht dat je dat doet, of is het een vraag vanuit de klant?

Vanuit het eigen inzicht zou ik het willen doen, alleen vervolgens ben je natuurlijk ook commercieel bezig en moet je ook de opdracht daartoe krijgen. En die opdrachtruimte of die financiële ruimte vanuit het perspectief van de klant die zit er niet altijd in.

Heeft dat ook te maken met het format dat je moet hanteren?

Nee, volgens mij iets minder

Is het ook in het verleden wel voorgekomen dat je die vraag ook echt kreeg? Ik heb ook uit andere interviews begrepen dat vraagt om een sensitiviteitsanalyse. Zijn er ook andere klanten, je hoeft geen namen te noemen, die hiernaar vroegen?

Oh, nee in de praktijk waren die vragen er zeker wel. Bij DTZ zat destijds ook gewoon in het rekenmodel standaard die analyse. Alleen daar wel bij aangetekend dus dat hetgeen wat ik net zei, dat ik me afvraag wat die waard is.

Eén parameter wijzigen is wat je kon doen....

En dan werden er wel een aantal standaard dingetjes aangegeven op een extra rekenblad in je rekenmodel. Dat was ook echt in de tijd van de PTA dat hij is opgesteld. Toen zijn natuurlijk al die 28 aanbevelingen.....

Dat kwam natuurlijk daaruit naar voren.

Maar op een gegeven moment is de waarde daarvan intern eigenlijk ook al weer geminimaliseerd.

Wat ik ook wel terugkreeg is dat de ervaring is dat een accountant wel vraagt om die gevoeligheid maar toch wel graag die puntschatting wil zien. Dus uiteindelijk toch minder de nadruk legt op de gevoeligheid van de waardering. Ik weet niet of dat inderdaad zo is maar dus dat het dan toch om dat ene getal gaat.

Onder aan de streep?

Ja, laat maar zien dat er gevoeligheid in zit maar uiteindelijk heb je toch die puntschatting nodig.

Ja, maar dan zou ik daar wel bij willen aantekenen dat de accountant dan eigenlijk bedoelt te zeggen dat hij wel het totale plaatje wil. Dus liever een scenario dan alleen het aanpassen van één parameter, terwijl dat ik me dan wel, nu ik dit zeg, dat ik me wel realiseer dat die vraag van een accountant wel zo bedoeld is omdat ze gewoon op dat gebied de kennis een beetje missen van de samenhang tussen de parameters. En dat de accountant er vaak op een wijze in zit die het rekenmodel eigenlijk beschouwd als het middel en hetgeen wat je daarin gooit, en wat er onderaan de streep uitkomt, ja dat is nou eenmaal zo als je die parameters in het rekenmodel gooit. Terwijl dat een taxateur natuurlijk altijd zegt, ja nee, we gooien iets in het rekenmodel en vervolgens kijken we onderaan de streep ook of de waarde die er uitkomt ook matched aan onze beleggingsreferenties, huurreferenties, noem maar op. Om dat wel te toetsen waarbij het vanuit de perceptie vanuit de accountant vaak wel zo is van nee, als ik deze ingrediënten in deze molen gooi dan is dat het antwoord. Ja, en dat is natuurlijk te kort door de bocht en dat is ook vanuit de vraag, laat nou eens in een sensitiviteitsanalyse zien wat die parameters stuk voor stuk doen. Dat is eigenlijk vanuit dezelfde perceptie wordt die vraag gesteld.

Ja, zou je kunnen stellen dat de weg er naartoe belangrijker is dan uiteindelijk dat totaal of het eindbedrag?

Voor een accountant is de weg er naartoe vaak het belangrijkste terwijl een taxateur ook het eindresultaat beoordeelt en toetst.

Ja, die wil er nog een stukje gevoel in leggen zou je kunnen zeggen, tenminste dat heb ik zelf ook.

Ja hun blik is veel breder, die kijkt ook naar die parameters van wat doe ik nou in die rekenmachine. Klopt dat wel, dat doet een accountant natuurlijk ook wel maar bij een accountant houdt het daar vaak op. Die zegt nee, de input is goed dus dan moet de output ook goed zijn want het rekenmodel is gevalideerd. Dat is waarom accountants ook heel erg op die validatie zitten want dan denken ze namelijk dat als de input goed is en

het rekenmodel is gevalideerd, ja dan moet je output ook goed zijn. Maar dat is voor een taxateur natuurlijk helemaal geen zekerheid, dat is zeer zeker. In heel veel gevallen zie je ook dat dat niet zo is. Neem nu de basisvariant die je bij de woningcorporaties heel vaak ziet, daar speelt natuurlijk precies die discussie.

Ja en bedoel je dan de validatie daarvan?

Ja, de accountants zetten nu al en masse een handtekening onder de basisvariant terwijl je je moet afvragen of ze dat wel zouden moeten doen.

Waar heeft het dan precies mee te maken? Is het dan de toepassing van de rekenregels die niet goed genoeg is.

Ja, dat het rekenmodel gevalideerd is, dat de input gecontroleerd is en dat daarmee de output ook wel goed moet zijn. Dat is niet de situatie.

Ander vraag. Een sensitiviteitsanalyse zou je kunnen toepassen, dat heeft een nadeel omdat je maar één parameter kunt veranderen. Er zijn nog wat andere methodieken, onder andere Monte Carlo en ranking. Als je kijkt naar ranking, dat je een waardering gaat kwalificeren. Je kan zeggen dat hij heel goed is bijvoorbeeld een 1 en als het heel matig is zou het een 5 kunnen zijn, als bijvoorbeeld de risico's heel groot zijn of als de waarde vrij onzeker is. Zou dat kunnen helpen om die taxatie wat meer in een perspectief te plaatsen?

Ja, zeker, dat vind ik ook een verplicht onderdeel eigenlijk van je taxatie. Zeker van je rekenmodel. En dat kan je heel goed inrichten natuurlijk. Je kan kijken wat voor type taxatie het is. Wat is de betrouwbaarheid van mijn broninformatie? Hang daar allemaal wegingen aan en vervolgens heb je een eindoordeel. Bij het rekenmodel van DTZ was dat ook een standaard onderdeel.

Is dat zo?

Ja. Het meest recente rekenmodel en een paar versies daarvoor is dat een apart blad.

Maar die werd niet meegestuurd denk ik.

Dat zou wel de bedoeling moeten zijn denk ik.

Oké dus het werd wel toegepast?

Maar er werd vervolgens ook gekeken, type taxatie wat ik zei, beoordelen van de broninformatie maar ook de markt, is de markt een opgaande markt, is er een stress indicator aanwezig in die markt bij wijze van. Die optelsom, dat is ook met rode balkjes grafisch weergegeven, die zorgde gewoon voor een betrouwbare taxatie of een taxatie waarbij je nog wel de nodige vraagtekens kan stellen dus dat die bandbreedte waarschijnlijk vrij ver kan zijn.

Ik heb in deze sessie eerst de taxateurs gedaan, en in die sessie kwam ook vooral deze vraag naar voren van het ranken. Daar werd ook wel wisselend op gereageerd. Eén van de redenen was ook dat als de ranking slecht zou zijn dus op het moment dat je zou zeggen de waardering, of de betrouwbaarheid van de waardering is heel matig. Dat ze zich dan niet senang zouden voelen bij de taxatierapportage.

Ja, dat begrijp ik maar dat is natuurlijk wel een situatie waar je in zit. Ik zal even een voorbeeld geven. Ik rekende ook heel veel ontwikkeltaxaties uit voor woningcorporaties en juist bij dat soort taxaties was dat blad voor mij juist heel belangrijk want dan kwam er altijd uit dat het een taxatie was omgeven met vraagtekens. Want ik werkte vanaf een tekening en heel veel van die facetten van die taxatie hebben onzekerheden in zich.

Je moet veel aannames doen denk ik?

Heel veel aannames. Dus daar kwam eigenlijk altijd een hele negatieve beoordeling uit. Juist op dat moment wil ik juist dat het duidelijk is voor de opdrachtgever zodat hij niet vervolgens gaat rekenen van oh ik heb een onrendabele top van zoveel. Nou we kunnen het net wel redden want hup die ontwikkeling erin en vervolgens blijkt die onrendabele top nog veel groter te zijn. Dan wil ik wel als taxateur kunnen zeggen, kijk eens, ik heb destijds aangegeven dat er sprake was van veel onzekerheden. En qua ranking is dit echt geen 5 bijvoorbeeld. Qua zwaarte financieringstaxatie bijvoorbeeld. Nee het is een 1 en het is een ontwikkelingsstudievraagstuk.

Heeft een opdrachtgever daar ook wel eens op gereageerd, op zo'n ranking? Dat je zegt, hij was voor mij heel onzeker omdat ik heel veel aannames heb moeten doen die onzeker zijn.

Het was niet altijd positief.

Nee.

Je krijgt wel eens een reactie terug van joh, ik vraag jou toch om een taxatie en een stuk zekerheid en die vraag zit erin, in mijn verzoek. En daarna krijg je het product terug en eigenlijk.....

Dat is denk ik waar die taxateur moeite mee heeft.

Maar dat is wel de situatie en daar kan je niet aan ontkomen en zeker in dit tijdsgewricht niet. Op het moment dat jij het nalaat om het duidelijk te maken en die klant daarin mee te nemen. Ja dan loop je een behoorlijk risico als taxateur als het straks niet goed blijkt te gaan.

Nee dus het is toch belangrijk om die aannames te omschrijven.

Ja zeker, je moet een klant heel erg duidelijk maken hoe kijk ik ernaar als taxateur en welke gevaren en welke risico's zie ik daarin? Wat is de mate van betrouwbaarheid en validiteit die ik aan zo'n taxatie toeken. Dus dat hoort erbij.

Speelt daar ook de ervaring of de status van de taxateur een rol. Stel, je geeft als ervaren taxateur een vrij lage ranking af. Zou dat dan meer geaccepteerd worden dan iemand die weinig ervaring heeft en dezelfde ranking afgeeft?

Dat zou in de praktijk wel zo kunnen zijn maar wat mij betreft niet zo mogen zijn. Hoe bedoel je dit precies?

Ik hanteer 4 categorieën die onzekerheid in de waardering veroorzaken, de hoofdgroepen. En dat is één: modelonzekerheid dus het model dat je gebruikt kan onzekerheden veroorzaken. Gebruik je wel het goede model? Goede methodiek? Dan heb je marktonzekerheid. Dus dat kan zijn als er geen markt is dus je kunt eigenlijk niet vergelijken. Of het kan heel instabiel zijn door een crisis, al dat soort voorbeelden. Dan heb je inputonzekerheid. Er is wel markt maar die bandbreedtes zijn vrij groot en dat geeft onzekerheid. Het kan ook zijn dat je niet alle gegevens hebt dat voor onzekerheid zorgt omdat je niet de juiste maten hebt, niet de juiste oppervlakte, niet de juiste huurcontracten, noem maar op. De laatste onzekerheid is de status van een taxateur. Die wordt ook binnen de RICS ook op die manier benoemd. Dus ik kan me zo voorstellen dat wanneer je heel weinig ervaring hebt en je geeft een lage ranking af dan zal iemand dat misschien minder snel accepteren dan van iemand die veel meer ervaring heeft en eigenlijk vanuit zijn eigen ervaring en kunde aangeeft van, oké ik ben heel erg onzeker over die waarde die ik nu afgeef omdat ik heel veel aannames heb moeten doen. Kijk maar, ik heb het omschreven.

Ja ik denk inderdaad dat het bij klanten wellicht tot een minder hoge acceptatiegraad leidt omdat je natuurlijk minder ervaring hebt. Vanuit de accountancy kijken wij er ook wel zo naar hoor. Dan kijken we wel echt

naar wie zijn de personen die in zo'n taxatierapport staan en die worden inderdaad ook echt opgezocht qua werkervaring en dat soort dingen.

Die worden even gegoogeld...

Ja, en dat kan in de moderne tijd natuurlijk heel goed. Maar ja ik vind wel, dat gezegd hebbende, dat je als klant en ook wij als accountant toch ook wel moeten kunnen steunen op en stukje certificering van een persoon natuurlijk. Nou is het natuurlijk wel zo dat werkervaring wel wat met zich meebrengt maar heel veel van die dingen zijn ook feitelijk, die kan je constateren. Ik bedoel, je kan data controleren. Daar kan je een beeld bij krijgen of dat nou correct is of niet. Wat voor soort markt het is, of het een hele transparante markt is en waar heel veel transacties plaatsvinden of dat er door een crisis heel weinig gebeurt en dat er geen evidence is.

Nog een andere vraag. Ranken vind jij op zich een goed idee. Jij noemt ook een voorbeeld daarbij. Zou jij dan ook kunnen denken aan een Crystal ball analyse? Dat je ook een, met ranken geef je ook een mate van zekerheid aan. Zou je ook een Monte-Carlo-simulatie kunnen inzetten om onzekerheid aan te geven?

Ja, volgens mij kan dat altijd want je kan die analyse natuurlijk altijd maken.....

Het is één van de methodieken om iets te laten zien.

Ja ik zit er even aan te denken want dan zou je toch ook weer vaak niet één onderdeel moeten veranderen?

Nou we komen er zo nog even op terug

Nou ik heb daar toch hetzelfde visie. Dan ga je toch weer willekeurig dingen lopen aanpassen en kijken wat het doet. Je presenteert daarmee ook resultaten, een beeld, waarvan ik me afvraag of je die ook zou willen taxeren op dat moment? Als je het zeg maar helemaal uit elkaar zou trekken in die scenario's.

Zou je wel kunnen zeggen dat we in de commerciële vastgoedwaardering toch wat meer toegaan naar een modelmatige waardering of in ieder geval voor de wat meer homogene groepen. Daar zijn al hulpmiddelen voor. Binnen de WOZ zie je dat eigenlijk ook al. Zou het daarbij wel kunnen helpen dat je een soort richting op wordt gestuurd? Dat een bepaalde waardering of een bepaalde markthuur al binnen bepaalde bandbreedtes vallen. Dat de taxateur eigenlijk al wordt voorbereid?

Daar kan het zeker in helpen, dat je een voorschot op dit soort elementen. Ja dat denk ik wel.

Andere vraag. Onzekerheden kan je ook wegschrijven, in die zin dat je gewoon allerlei aannames doet, en daardoor ontstaat er misschien een stukje papieren zekerheid. Is dat iets wat je herkent? Dat je als taxateur snel aannames doet omwille van de tijd.

Ja dat gebeurt natuurlijk wel dat er uitgangspunten zijn geformuleerd als basis voor je waardering waarmee je eigenlijk een stukje onzekerheid kan wegnemen maar daarmee beperk je ook weer de reikruimte van je taxatie op het moment denk ik. Omdat je hem ook weer heel erg specifiek maakt voor dat geval of dat uitgangspunt.

Is het misschien een beetje gemakkelijk, gemakzucht van een taxateur af en toe?

Ik weet niet of dat direct de achterliggende oorzaak is, meer dat het ook vanuit de vraagstelling van een klant is. Dat hij ook een specifiek scenario of een specifiek uitgangspunt gehanteerd wil zien. Maar het kan ook de andere kant op werken dat een taxateur zegt van dit is een dermate grote onzekerheid. Laat ik die wegwerken met een uitgangspunt.

Ja dan heb je in ieder geval je positie ingedekt zou je kunnen zeggen....

Dat is natuurlijk wel een situatie die in de markt voorkomt. Dat is zonder meer het geval.

Maar je ziet het niet perse als negatief?

Nee, want het kan ook weer die benodigde helderheid scheppen natuurlijk. Wat een klant ook wel graag wil.

Kwam het in jouw praktijk ook voor dat je soms aannames moest doen omwille van de tijd?

Nee want omwille van de tijd vind ik hem ook niet zo juist hoor in die zin.

Dan moet je hem terugleggen misschien.

Ja of iets aan je tariefstelling doen. Als je uitgangspunten moet gaan hanteren om je opdracht binnen een bepaalde tijd te kunnen doen dan denk ik dat je daar inderdaad de verkeerde weg inslaat op dat moment. Dat is niet de bedoeling van een uitgangspunt. Zo zou ik hem niet willen gebruiken inderdaad.

Andere vraag. Het is een stelling. Het is een zwakgebod van een taxateur om taxatieonzekerheid in een taxatierapportage te omschrijven.

Nee, dat denk ik niet. Ik denk dat het juist heel sterk is om onzekerheden te signaleren en dat je die ook kan omschrijven. Ik bedoel, de onzekerheid zit er altijd in. Als je er niks over zegt....

Nee, het is dus wel een sterkte?

Ja, ik vind van wel.

Ja, ik krijg dat vaker terug hoor. Maar laatst kreeg ik ook een opmerking terug van taxateurs hebben een imago probleem, je hoeft dat niet te bevestigen, maar die hebben een imago probleem dus als we onzekerheid gaan benoemen, dan maak je dat alleen maar erger.

Nee, ben ik het niet mee eens.

Dat is ook weer een zwakte als je dat op die manier zou formuleren.

Ja omdat er dan een imago probleem zou zijn dan maar niet goed je werk doen of helder schetsen hoe het is. Door dat juist wel te doen en het heel helder te maken kun je juist het imago probleem een beetje oplossen.

Ja dat denk ik ook hoor, dat denk ik zelf ook. Nou dan zijn we door dit deel heen. Ik zet hem uit.

Respondent heeft d.d. 3 juli 2017 per mailbericht akkoord gegeven op het bovenstaande gespreksverslag.