

TMI

Norm voor waarderingsmodellen

September 2019 | Versie 2019.6

INHOUDSOPGAVE

1. TMI NORM VOOR WAARDERINGSMODELLEN	3
1.1 Wijze van valideren	3
1.2 Externe validatie partij	4
1.3 Waardering.....	4
2. DCF RESIDENTIEEL	6
3. DCF COMMERCIEEL.....	7
3.1 NAR Commercieel.....	7

1. TMI NORM VOOR WAARDERINGSMODELLEN

Stichting Taxatie Management Instituut (TMI) stelt zichzelf ten doel de betrouwbaarheid van taxaties te verbeteren in de gehele breedte van de sector. Kwaliteit van zowel de taxateur als de taxatie staan hierbij centraal. Omdat primair kwaliteit wordt geleverd door de professional, bevordert TMI de kwaliteit van de professional. Een TMI-taxateur wordt getoetst op zijn vaardigheden voor toetreding tot TMI. Eenmaal binnen wordt de taxateur verplicht bijgeschoold middels de TMI Academy. De taxaties worden verwerkt binnen het Taxatie Management Systeem (TMS) en voldoen aan de **Taxatierichtlijn Commercieel Vastgoed** (TCV) van TMI. Uitgebrachte taxaties worden steekproefsgewijs gecontroleerd door de Kwaliteitscommissie. Bij twijfel of vragen kan de opdrachtgever ook zelf een taxatie voorleggen aan de Kwaliteitscommissie.

TMI kent zelf geen tuchtrecht. TMI stelt daarom verplicht aan taxateurs dat zij onder een tuchtrecht vallen middels aansluiting bij bijvoorbeeld een branchevereniging.

TMI-taxateurs hanteren uniforme processen, rekenregels en rapportages. Hiermee zijn alle TMI-taxaties uniform en onderling vergelijkbaar. Deze uniformiteit wordt geborgd door procesvalidaties en validatie van de rekenregels.

Een TMI taxatie is gemaakt met een door **TMI gecertificeerd systeem**. In dit document treft u de eisen die TMI stelt aan rekenmodellen om taxaties mee te maken. Deze norm ziet toe op rekenmodellen voor IVS commerciële complexen en IVS wooncomplexen. TMI behoudt de vrijheid om de eisen bij te stellen.

1.1 WIJZE VAN VALIDEREN

Software leveranciers controleren intern op verschillende manieren of hun modellen rekenkundig juist zijn. In procedures zijn controle maatregelen opgenomen. (Interne) validatie kan een onderdeel zijn van de procedures. Bij een externe validatie kan geleund worden op de beschrijving van de aanwezige controle maatregelen. TMI schrijft een extra stap voor bij de validatie van rekenmodellen.

Onderdeel van de validatie zijn de volgende werkzaamheden met betrekking tot het ontwikkelen en wijzigen van de gebruikte rekenmodellen:

- Vaststellen dat de model leverancier risico's in kaart heeft gebracht, controlemaatregelen heeft vastgelegd en geborgd in procedures
 - Vaststellen dat de procedures correct en tijdig gevolgd zijn
 - Vaststellen dat de navolging van de procedures correct gedocumenteerd is
- Bij meerdere validaties per jaar bij dezelfde organisaties, zijn deze werkzaamheden minimaal 1x uitgevoerd

TMI eist bij een validatie ook de volgende controles door een externe onafhankelijke deskundige partij:

- In Excel is het rekenmodel (partieel) nagerekend
- In Excel zijn de verschillen vastgesteld

DE EXTERNE PARTIJ:

- Legt in een schriftelijk rapport vast in welke mate het rekenmodel is nagerekend en hoe de selectie van de na te rekenen rekenregels is gebeurd.
- De externe partij schat de risico's op verschillen van materieel belang ten gevolge van de gebruikte rekenmodellen in om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen omtrent de conclusies. De risico-inventarisatie is vastgelegd in een schriftelijk dossier. Ook is de relatie

tussen de risico-inventarisatie en de selectie van de na te rekenen rekenregels in het dossier vastgelegd.

- Legt de marge van de geconstateerde afwijkingen vast
- Rapporteert de conclusie met betrekking tot de uitkomst van de meting of evaluatie van het onderzoeksobject door middel van een schriftelijk rapport. Het rapport bevat een conclusie met een redelijke of beperkte mate van zekerheid en tevens de basis voor de conclusie:
 - a. Een individuele afwijking (complex) van de taxatiewaarde $\leq 3\%$, goedkeurende verklaring.
 - b. Een individuele afwijking (complex) van de taxatiewaarde $> 3\%$ en $\leq 5\%$, verklaring met beperking.
 - c. Een individuele afwijking (complex) van de taxatiewaarde $> 5\%$, afkeurende verklaring.
- Neemt in het schriftelijk rapport het type afwijking op:
 - Interpretatie verschil / afwijkende modellering werkelijkheid
 - Door beide partijen onderkende fout in het rekenmodel
- Trekt in het schriftelijk rapport een conclusie voor een algehele foutmarge uit het model, gebaseerd op de gerapporteerde afwijkingen
- Verwijst in het schriftelijk rapport ondubbelzinnig naar het versie nummer van de TMI-taxatie model voorschriften

1.2 EXTERNE VALIDATIE PARTIJ

De externe partij die de validatie uitvoert is terzake deskundig en heeft ervaring met het beoordelen van kwaliteit. De externe partij verklaart schriftelijk omtrent:

1. Onafhankelijkheid – de externe partij en/of aan haar gelieerde ondernemingen, noch de personen die de validatie uitvoeren zijn de afgelopen 3 jaar niet op één of andere wijze betrokken bij enige opdracht met betrekking tot het gehanteerde rekenmodel en/of voorgaande versies. Eventuele andere betrokkenheid bij de eigenaar van het rekenmodel zal in deze verklaring opgenomen zijn.
2. Deskundigheid – de deskundigheid van de personen die de validatie uitvoeren is toegelicht, alsmede kwalificaties die de externe partij als onderneming heeft.

1.3 WAARDERING

Een taxateur maakt een schatting van een waarde door gebruik te maken van veronderstellingen en een rekenmodel dat een afspiegeling is van de werkelijkheid. Om de schatting zo goed mogelijk te onderbouwen, gebruikt een TMI-taxateur minimaal **twee waarde definities**:

- Bij commerciële complexen maakt taxateur minimaal een NAR waardering en een DCF waardering, ook al vraagt opdrachtgever om maar 1 waarderingmethodiek.
 - De NAR is een eenvoudigere rekenmethodiek. Het NAR van voor correcties percentage is gemakkelijk te herleiden naar een BAR percentage. In de markt is het gebruikelijk om over de duim een waarde te berekenen met een BAR kk. De BAR kk maal (1 - het eeuwigdurende bruto netto traject - het percentage transactiekosten) is gelijk aan de NAR van voor correcties. Per object zijn de eeuwigdurende kosten goed te schatten. Door rekening te houden met deze object specifieke kosten is de NAR methodiek te prefereren boven een BAR methodiek.
 - De DCF methodiek geeft goed inzicht in discontinue kasstromen gedurende de beschouwingsperiode.
- Bij woningcomplexen maakt taxateur **minimaal een uitpond- en doorexplotatie DCF waardering**.

De vergelijking van de twee methodieken leidt tot **kwaliteitsverhoging** omdat de taxateur zich bewust is van gebruikte veronderstellingen, groei factoren en risico's. Door twee waarderingmethodieken met elkaar te confronteren, controleert de taxateur zijn eigen werkzaamheden. Om de taxateur te dwingen bij iedere taxatie hierover na te denken, kan de disconteringsvoet voor de DCF methodiek niet worden berekend in een TMI waarderingsmodel. De taxateur moet handmatig het disconteringspercentage berekenen en zorgen dat de NAR waarde gelijk is aan de DCF waarde.

Bij residentiële taxaties gebruikt de taxateur **verplicht een uitpond- en doorexplotatie DCF waardering**. Bij doorexplotatie is verondersteld dat muterende woningen verhuurd worden. Bij het uitpondscenario kunnen woningen verkocht en/of verhuurd worden.

Een TMI-taxatie gaat uit van **highest and best use**. Taxateurs kunnen naar eigen inzicht ook andere waarde begrippen hanteren. In hun taxatierapport komen altijd twee waarde begrippen naar voren. De vergelijkende methode kan een TMI-taxateur niet als tweede methodiek hanteren. Referenties zijn een essentieel onderdeel van de onderbouwing van veronderstellingen, niet een apart waarde begrip in een TMI-taxatie.

2. DCF RESIDENTIEEL

Het taxatie model voor woning levert **twee waarden** conform twee aparte waarde definities:

1. doorexplotatie (voortdurend verhuren)
2. uitponden.

IN ONDERSTAANDE TEKST WORDEN AFWIJKENDE REGELS VOOR EEN BEPAALDE WAARDE DEFINITIE DUIDELIJK VERMELD.

Bij woningen spelen twee zaken bij een verhuurmutatie een rol: (1) de markt, (2) de regelgeving. De markt bepaalt de markthuur. De regelgeving de maximaal redelijke huur op basis van het WoningWaarderingsStelsel (WSW).

In het model is geen sprake van fractioneel muteren op basis van de mutatiegraad. De mutatiekans maal het aantal woningen is afgerond naar beneden. Een restant is beschikbaar in een volgende periode en telt mee voor het bepalen van het aantal mutaties in die periode. Fractioneel muteren leidt tot het eerder nemen van de huurpotentie / verkoopopbrengsten. Een nauwere aansluiting bij de realiteit is ook vanuit het voorzichtigheidsbeginsel gewenst. De mutatiegraad is dus toegepast op een geheel complex.

Het uitpondscenario houdt rekening met de mogelijkheid van een kopersmarkt. In een dergelijk markt moet het in het gebruikte model mogelijk zijn om woningen te verhuren dan wel te verkopen. De taxateur kan in het uitpondscenario een percentage verkoop aangeven. Het restant van de muterende woningen is beschikbaar voor wederverhuur. Verkoop aan zittende huurders gedurende een bepaalde periode tegen een door de taxateur vast te stellen percentage van de leegwaarde behoort ook tot de mogelijkheden.

HET GEBRUIKTE MODEL KAN PER VERHUURBARE EENHEID DE LEEGWAARDE REGISTREREN.

- De inflatie index is gebaseerd op een consensus inflatie en kan niet worden overschreven.
- De index voor de markthuur is gebaseerd op de verwachte markthuurstijging. De taxateur maakt een schatting van de markthuurstijging.
- De index voor de kosten is 125% van de inflatie index. De kostenindex kan worden overschreven.
- De index voor de leegwaarde is gebaseerd op de verwachte leegwaardestijging in percentages per waarderingsjaar. De taxateur maakt een schatting van de leegwaardestijging. Indexaties worden toegepast met mid-year fictie.

3. DCF COMMERCIEEL

- Kasstromen worden geacht midden in het jaar te vallen (mid year fictie).
- De indexering van de kasstromen gebeurt met een mid year index.
- De inflatie index is gebaseerd op een consensus inflatie verwachting en kan niet worden overschreven.
- De index voor de markthuur is gebaseerd op de verwachte markthuurstijging. De taxateur maakt een schatting van de markthuurstijging.
- De index voor de kosten is 125% van de inflatie index.
- De kostenindex kan worden overschreven.
- De grondwaarde voor de erfpacht canon en de afkoop heeft een vaste groeivoet.

3.1 NAR COMMERCIEEL

Element in NAR overzicht			
Markthuur	Opsomming van de markthuur per IPD ruimte type. Het betreft een genormaliseerde markthuur, waarbij het percentage incentives dat in een gemiddelde periode wordt verwacht is verrekend.	+	
Totaal markthuur			=
Zakelijke lasten	De eeuwigdurende veronderstelde terugkerende zakelijke lasten op peildatum van de taxatie. Een optelsom van OZB, rioolbelasting, waterschaps- en polderlasten en verzekering (zoals gedefinieerd onder DCF commercieel).	+	
Onderhoud	De eeuwigdurende veronderstelde terugkerende onderhoudskosten op peildatum van de taxatie. Zoals gedefinieerd onder DCF commercieel onder onderhoud (structureel).	+	
Beheerkosten	De eeuwigdurende veronderstelde terugkerende beheerkosten op peildatum van de taxatie.	+	
Overige kosten	De eeuwigdurende veronderstelde terugkerende overige kosten op peildatum van de taxatie.	+	
Totaal kosten	(let op het gaat om de exploitatie kosten die eeuwigdurend terugkeren)	=	-
Netto markthuur			=
NAR	Het netto aanvangsrendement voor correcties vrij op naam		/
Marktwaaarde VON voor correcties			=
Meer en minderhuur	De optelsom van het verschil in de markt- en contracthuur gedurende het contract, vermenigvuldigd met een kans op faillissement, contant gemaakt met de disconteringsvoet die geldt voor het object.	+	
Mutatieleegstand	De optelsom van de huurdering gedurende de beschouwperiode + 50 jaar contant gemaakt met de disconteringsvoet die geldt voor het object. Bij elk object treden mutaties op. Het is praktisch niet mogelijk om een goede afslag van een aanvangsrendement te geven voor discontinue kasstromen. Door deze discontinue kasstromen te verwerken in een correctie, is een betere schatting van de invloed op de waarde te maken. De taxateur kan afzien van het gebruik van de eeuwigdurende correctie voor mutatieleegstand, door de looptijd van een nieuw contract op de beschouwingsperiode + 50 jaar in aantal maanden te zetten. TMI adviseert af te zien van deze mogelijkheid.	+	
Aanvangsleegstand	De met de disconteringsvoet, die geldt voor het object, contant gemaakte aanvangsleegstand gedurende de beschouwingsperiode + 50 jaar van de taxatie. Leegstand dat langer loopt dan de beschouwingsperiode is structurele leegstand.	+	
Huurvrij	De optelsom van de huurvrij en andere incentives gegeven gedurende de beschouwperiode, contant gemaakt met de disconteringsvoet die geldt voor het object.	+	

Leegstand kosten	De met de disconteringsvoet, die geldt voor het object, contant gemaakte mutatiekosten gedurende de beschouwperiode + 50 jaar. Hieronder vallen de mutatiekosten, promotiekosten, servicekosten voor rekening van de eigenaar en verhuurkosten. Bij elke object treden mutaties op. Het is praktisch niet mogelijk om een goede afslag van een aanvangsrendement te geven voor discontinue kasstromen. Door deze discontinue kasstromen te verwerken in een correctie, is een betere schatting van de invloed op de waarde te maken. De taxateur kan afzien van het gebruik van de eeuwigdurende correctie voor mutatieleegstand, door de looptijd van een nieuw contract op 780 maanden te zetten of de vertrekkans van de volgende huurders op nul. TMI adviseert af te zien van deze mogelijkheid.		+	
BTW compensatie	De met de disconteringsvoet die geldt voor het object, contant gemaakte correctie voor de BTW compensatie als vast huurbedrag (annuïteit). De BTW compensatie als annuïteit geldt alleen gedurende de looptijd van het contract en wordt niet geïndexeerd. Als het contract langer loopt dan de beschouwingsperiode, is de BTW compensatie gemaximeerd tot 10 jaar.		-	
Niet verrekenbare BTW	De met de disconteringsvoet, die geldt voor het object, contant gemaakte correctie voor de niet verrekenbare btw gedurende de beschouwingsperiode + 50 jaar.		+	
Achterstallig onderhoud	De met de disconteringsvoet die geldt voor het object, contant gemaakte correctie voor achterstallig onderhoud / renovatie gedurende de beschouwingsperiode van het object.		+	
Renovaties	De met de disconteringsvoet die geldt voor het object, contant gemaakte correctie voor renovaties gedurende de beschouwingsperiode van het object.			
Overige baten en lasten	De met de disconteringsvoet die geldt voor het object, contant gemaakte correctie voor overige baten en lasten (niet opgenomen in het eeuwigdurende bruto netto traject / exploitatiekosten als hierboven vermeld) gedurende de beschouwingsperiode van het object.		+	
Energie besparende maatregelen	De met de disconteringsvoet die geldt voor het object, contant gemaakte correctie voor Energie besparende maatregelen gedurende de beschouwingsperiode van het object.		+	
Erfpacht	De correctie erfpacht komt tot stand door te verdisconteren met de disconteringsvoet erfpacht. Twee situaties kunnen van toepassing: (1) canon, (2) afgekocht of (3) eindig. In de laatste situatie mag alleen gerekend worden met een DCF met een beschouwingsperiode tot einde erfpacht contract. In die situatie bestaat geen correctie, behalve een eventuele exit waarde. Bij een canon bestaat de correctie uit het verschil tussen de huidige en de marktconforme canon over de beschouwingsperiode plus 50 jaar.		+	
Totaal correcties		=	-	
Marktwaarde VON na correcties			=	
Overdrachtsbelasting canon bij erfpacht	De overdrachtsbelasting van toepassing op erfpacht		-	
Verwervingskosten	De marktconforme kosten te betalen door de koper, bijvoorbeeld notariskosten en overdrachtsbelasting.		-	
Overige waarden KK	Bovenop de verdisconteerde kasstromen heeft de taxateur de vrijheid om overige waarde componenten vrij op naam op te nemen, bijvoorbeeld ongebonden grond en woonhuis.			+
Marktwaarde KK			=	
Marktwaarde KK afgerond	Een model is een afspiegeling van de werkelijkheid. Een rekenmodel kan fouten bevatten. De schatting van de variabelen van de taxateur heeft een bandbreedte. Het is te adviseren om een waarde af te ronden, om uitdrukking te geven aan de schattingonzekerheid die gepaard gaat met waarde bepalingen die niet direct eenduidig terug zijn te leiden op een zeer recente transactie voor dat specifieke object onder marktomstandigheden.			=