

Waarderen in sterk veranderende marktomstandigheden

Een gezamenlijke publicatie van RICS Nederland en TEGoVA Nederland

Op het moment dat de markt grote veranderingen kent is het voor een taxateur soms lastig om de marktwaarde vast te stellen. Zeker als er verandering in wet- of regelgeving is aangekondigd maar nog niet van kracht is, is de vraag vanaf welk moment dit van invloed is op de waardering. De huidige marktomstandigheden met extreme inflatie, oplopende rente, een energiecrisis, de stikstofcrisis en een zeer hoge mate van onzekerheid over de macro economische en (geo-) politieke ontwikkelingen vertroebelen een eenduidig marktbeeld.

Onderbouwing schatting marktwaarde

Voor een taxateur geldt dat deze de marktwaarde moet vaststellen op de waardepeildatum. Deze marktwaarde wordt bepaald met de wetenschap (referenties) van gisteren en met de verwachting (visie) op de markt van morgen. Daarbij moet een taxateur op het juiste moment zijn/haar visie op de marktwaarde waar nodig bijstellen. Dit mag niet te vroeg maar ook zeker niet te laat gebeuren. De vraag is dan ook in hoeverre de referenties van 6 maanden of zelfs van maar 3 maanden geleden nog passen bij de markt van vandaag. De overdrachten welke vandaag passeren zijn normaliter de uitkomst van een transactie van enige weken of maanden geleden. Heb je als taxateur voldoende informatie (referenties) op de waardepeildatum zelf? Dit is vaak niet het geval. Het is dan ook aan de taxateur om in zijn rapport deze taxatie onzekerheid goed te benoemen (en ook goed toe te lichten) en aan te geven wat zijn of haar visie is op de ontwikkeling voor de nabije toekomst, specifiek voor het te waarderen object. Het is belangrijk dat taxateurs in hun taxatierapport benoemen welke marktsituatie van toepassing is voor het getaxeerde object. Is het aantal transacties al gedaald ten opzichte van eerdere perioden? Is er sprake van dalende vraagprijzen en of langere doorlooptijden?

De oplopende rente en inflatie zetten druk op kasstromen en de rendementen welke investeerders verlangen. Het is daarbij in de huidige markt ook niet vanzelfsprekend dat de contracturen, ondanks de contractuele afspraken daarover, ook volledig met het prijsindexcijfer worden gecorrigeerd. Zeker huurders waar energielasten een belangrijke en substantiële kostenpost vormen, gaan massaal het gesprek aan met verhuurders om te komen tot enige huurmatiging. De taxateur zal zich daarom bij elke waardering moeten verdiepen in de specifieke situatie en de afspraken welke al dan niet worden (of al zijn) gemaakt tussen huurder en verhuurder. De markthuren zullen zeker niet automatisch meestijgen met de inflatie. Bij woningen zien we zelfs dat de overheid ingrijpt en huurstijging niet meer automatisch koppelt aan een het inflatiecijfer. Vraag en aanbod blijven leidend bij de ontwikkeling van de markthuren. Ook de ontwikkeling van exploitatielasten is een aandachtspunt in de waarderingen. In hoeverre zijn de kengetallen welke uit de bekende "boekjes" worden gebruikt nog actueel of moeten deze nog worden geactualiseerd.

Verandering wet- en regelgeving.

De Rijksoverheid heeft op Prinsjesdag diverse voornemens bekend gemaakt waarbij enkele van directe invloed zijn op de waardering van vastgoed. De taxateur moet deze veranderingen op het juiste moment in de waardering verwerken. Naast de effectieve ingang van de label-C verplichting voor kantoren per 01 januari 2023 zijn de volgende veranderingen noemenswaardig:

- **Verhoging overdrachtsbelasting naar 10,4%**

De verhoging van de overdrachtsbelasting gaat naar verwachting in op 1 januari 2023. Echter deze verandering kan nu al van invloed zijn op de waardering van een object. Bij het gebruik van een DCF-model zal het nieuwe tarief in ieder geval al moeten worden toegepast bij de correctie op de exit.

Verder behoort de taxateur zich de vraag te stellen of de aankomende verhoging van de verwervingskosten nu al invloed heeft op bijvoorbeeld de rendementseis van investeerders. Van de taxateur mag worden verwacht dat deze aan dit aspect minimaal een kwalitatieve analyse besteed en mogelijk ook een kwantitatief gevolg geeft in de waardering. Aan de andere kant hebben we gezien dat bij de vorige verhoging van de overdrachtsbelasting juist leidde tot een tijdelijke prijsdruk omdat veel beleggers nog gebruik wilden maken van het oude tarief.

- **Afschaffing verhuurdersheffing en verandering huur(prijs)wetgeving**

De verhuurdersheffing zal met ingang van 1 januari 2023 in zijn geheel vervallen. Dat betekent dat de toekomstige kasstroom uit woningen welke binnen het sociale domein worden verhuurd, significant verbetert. Dit betekent dat met ingang van heden de verhuurdersheffing voor 2023 en verder niet meer meegenomen dient te worden in de waardering. Tegelijkertijd zijn er vergevorderde plannen om de huur(prijs)wetgeving drastisch te veranderen. Per 1 januari 2023 gaat de nieuwe systematiek voor huurprijswetgeving gelden en wordt de loonontwikkeling plus 1% het uitgangspunt in plaats van de inflatie als basis. De loonontwikkeling wordt in december 2022 vastgesteld op basis van het gemiddelde CAO-loonindexcijfer over de maanden december tot en met november zoals die door het CBS worden gepubliceerd. Deze wijziging gaat ook gelden voor geliberaliseerde contracten. Komend jaar komt er verder een inkomensafhankelijke huurverlaging bij woningen in het sociale segment, de liberalisatiegrens gaat omhoog en de contractvrijheid voor alle huurcontracten wordt tegen het licht gehouden. Al met al fundamentele veranderingen in het huurdomen.

Bij het waarderen van verhuurde woningen zal de taxateur al deze effecten op een juiste wijze moeten meenemen en in de toelichting op de waardering moeten duiden wat het specifiek voor de te waarderen onroerende zaak betekent. De veranderingen zullen hun uitwerking krijgen in de (toekomstige) kasstromen maar ook in de rendementseisen van investeerders, nog los van de mogelijke veranderingen daarvan door de macro-economische omstandigheden.

- **Stikstofproblematiek**

Na het verschijnen van het rapport van Remkes en de reactie daarop van het Kabinet is duidelijk dat er nog ingrijpende stappen in het vooruitzicht staan. Vooral binnen het domein van de Landelijk- en Agrarisch Vastgoed taxaties zijn de uitdagingen in het werkveld groot en is de taxatie onzekerheid en zelfs de rechtszekerheid een wezenlijk punt van aandacht.

Eigen verantwoordelijkheid

Voor alle punten geldt primair dat de door taxateur gekozen uitgangspunten helder en duidelijk moeten zijn geformuleerd en transparant worden verwerkt in waardering en rapportage.

Als gezamenlijke organisaties schrijven wij taxateurs niet voor hoe zij tot hun waardering moeten komen. De internationale standaarden IVS en EVS zijn leidend. Van de taxateur wordt verwacht dat deze wel rekening houdt met hetgeen in deze publicatie (alsmede in de publicaties van RICS en TEGoVA) staat vermeld maar vervolgens objectief en onafhankelijk tot zijn of haar waardeoordeel komt. Voor alle genoemde aspecten in deze publicatie geldt dat de markt leidend is en blijft. Een taxatie moet het vertrouwen bieden in het maatschappelijk verkeer dat de taxateur de veranderingen en uitdagingen van de markt voldoende kwalitatief heeft beschreven en op een juiste wijze kwantitatief (en voor de opdrachtgever in het taxatierapport zichtbaar) heeft verwerkt.

24 oktober 2022