

## Column VBO: Corona vraagt om een rechtvaardige marktwaarde

03-12-2020 09:00

**De online Taxatiesummit van 29 oktober jl. stond in het teken van ‘future proof’ taxaties. Een belangrijk onderwerp was het waardebegrip marktwaarde. Dit begrip staat nogal ter discussie, is er namelijk wel sprake van een marktwaarde in tijden van crisis? Ik neem je in deze column mee in de taxatietheorie en de taxatiepraktijk.**

Als een waarde niet meer onbetwistbaar is, komt een taxatieleer tot stand. Dat hebben we tijdens de laatste crisis gezien met de totstandkoming van de PTA aanbevelingen en de oprichting van het NRVT-register. Alleen is men na de crisis vergeten de marktwaarde onder het vergrootglas te leggen. Want volgens mij volstaat de marktwaarde niet bij een uitval van de vraag. Waarde is een containerbegrip en daarmee multi-interpretabel, want iedereen verstaat er iets anders onder. Waardebegrippen worden daarom in de internationale standaarden (IVS en EVS) nader uitgewerkt. Deze standaarden zijn inmiddels geaccepteerd en uitgewerkt in de NRVT-reglementen. De taxatieleer vertelt ons dat waarde twee grondslagen heeft, namelijk het nut (worth) en de koopkracht bij ruil (value). Als partijen vertrouwen op taxaties bij financiering of de jaarrekening, zien we dat verkoop de geaccepteerde waarderingsgrondslag is.

### Acht hypothesen

In ons financiële stelsel is marktwaarde de waardegrondslag in waarderingen. De marktwaarde is een theoretische prijs; de uitkomst van een transactie die verondersteld wordt aan acht hypothesen te voldoen. Marktwaarde is het geschatte bedrag waartegen een actief of passief zou worden overgedragen op de waardepeildatum tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper in een zakelijke transactie, na behoorlijke marketing en waarbij de partijen zouden hebben gehandeld met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang. Bij vraagstabiliteit komen transacties rondom de peildatum ook feitelijk tot stand. Aan de geschatte prijs wordt breed maatschappelijk vertrouwen ontleend. Elke taxatie kent een zekere mate van onzekerheid. De combinatie van vertrouwen en schattingonzekerheid kan een gevaarlijke combinatie zijn, zoals we in 2008 hebben gezien.

### De momentopname

Taxaties vragen daarom om geborgd te worden. De internationale waarderingsstandaard EVS bevat een uitgebreide set van aan verplichte onderdelen. In één daarvan zit het probleem en dat is de momentopname. Bij een stabiliteit in de vraagzijde komen transacties rondom de peildatum ook feitelijk tot stand. De eventuele wens tot uitstel van verkoop mag van de EVS niet worden meegenomen bij marktwaarde: ‘Door een bereidwillige verkoper’ betekent noch een overdreven enthousiaste, noch een gedwongen verkoper die bereid is tegen elke prijs te verkopen, noch iemand die bereid is op een prijs te wachten die in de huidige marktomstandigheden niet als redelijk wordt beschouwd.

Marktwaarde is een persoonlijke inschatting van de taxateur en verkooppreferenties zijn geen absolute randvoorwaarden voor het doen van een schatting. Het probleem is dan ook: wanneer is de marktwaarde bij tijdelijke vraaguitval eigenlijk opportuun? Is er dan een ander waardebegrip dat wel toepasbaar is? De in Duitsland gehanteerde Mortgage lending value (de hypotheekwaarde) natuurlijk niet, want hoe voorzichtig, is geheel willekeurig. De sustainable value (duurzame waarde) evenmin, want hoe duurzaam is eveneens geheel arbitrair en niet te definiëren. Ook het nieuwe begrip ‘economische waarde’ is onbruikbaar. Want dit begrip gaat uit van één (contante waarde) methode en – erger nog – één subject.

**Wat wel relevant zou kunnen zijn is een waardebegrip dat wel degelijk is gebaseerd op verkoop, maar met een uitbreiding van het bestaande marktwaardebegrip zoals EVS dat kent. Laat ik het de ‘rechtvaardige marktwaarde’ noemen. In dit waardebegrip wordt uitgegaan van de bereidheid tot verkoop en koop. Dit**

**begrip kijkt naar het vastgoedobject als vermogensbestanddeel van een willige koper en een 'nergens toe verplichte' verkoper, ook op één moment. Het begrip rechtvaardige marktwaarde doet volgens mij meer recht aan de werkelijke posities van partijen dan geforceerd een handeling veronderstellen. Rechtvaardig of niet, marktwaarde blijft altijd een schatting van een taxateur en gaat altijd gepaard met een zekere mate van schattingsonzekerheid.**

Dit was een column van Sebastiaan Roggeveen, beleidsadviseur Zakelijk Vastgoed VBO

Sebastiaan Roggeveen