



# Zeg waar het op staat

Hoofdpunten uit de publieke managementletter  
over het commercieel vastgoed

Juni 2011

---

NBA

Nederlandse  
Beroepsorganisatie  
van Accountants



Het NIVRA en de NOvAA gaan fuseren en worden samen de NBA: Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants. De leden van de NBA vormen een brede, pluriforme beroepsgroep van ruim 20.000 professionals werkzaam in de openbare accountantspraktijk, bij de overheid, als intern accountant en in het management van organisaties. Integriteit, objectiviteit, deskundigheid en zorgvuldigheid, geheimhouding en professioneel gedrag zijn essentiële waarden voor iedere accountant. De NBA helpt accountants hun cruciale rol in de maatschappij te vervullen, nu en in de toekomst.

# 01 | Zeg waar het op staat

De vastgoedsector wordt economisch gekenmerkt door een hoge waarde per transactie, een intransparante markt, grote financieringsrisico's, potentieel hoge rendementen (maar ook grote verliezen), ondoorzichtigheid, subjectiviteit van waarden en grote geldstromen. Een sector die vooral in de schijnwerpers staat door fraude affaires en die het zwaar te verduren heeft door de financiële en economische crisis. De leegstand van kantoren is fors gestegen. Meer leegstand dreigt, ook in de winkelsector. Zaken zoals het Nieuwe Werken, veranderde eisen van huurders en demografische factoren dragen hier aan bij. Er zijn herfinancieringsproblemen ontstaan doordat de bestaande financieringsvoorwaarden nu als knellend worden ervaren. De waarde van veel onroerend goed is immers gedaald ten opzichte van de waarde die aan het onroerend goed werd toegekend ten tijde van de oorspronkelijke financiering. Vele partijen kampen met deze leegstand en herfinancieringsproblematiek. Taxaties maken niet altijd de omvang van het probleem duidelijk. En tenslotte vormt duurzaamheid in toenemende mate een factor van betekenis.

De Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA)<sup>1</sup> signaleert in deze publieke managementletter een aantal problemen in (delen van) de vastgoedsector. De managementletter komt voort uit het NBA-programma Kennis Delen. In dit programma wordt de collectieve kennis van accountants<sup>2</sup> ingezet om vroegtijdig risico's te signaleren in maatschappelijke sectoren. Het accent ligt op het onderkennen van bestuurlijke risico's op financieel en administratief gebied. Daarmee wordt niet altijd recht gedaan aan

de vele goede initiatieven en ontwikkelingen in de sector die reeds gaande zijn. Het streven is evenwel om daaraan een bijdrage te leveren. Op basis van het verzamelde materiaal uit de managementletters en de gesprekken met experts en belanghebbenden zijn zes signalen en aanbevelingen opgesteld die hierna worden weergegeven. Niet de gehele vastgoedsector is onderwerp van deze publieke management letter. Vanuit risico-overwegingen is gekozen voor het commercieel vastgoed (en dan met name de kantorenmarkt) en daarbij betrokken partijen. Maar deze publieke managementletter is ook lezenswaardig voor andere delen van de vastgoedsector en voor alle organisaties en ondernemingen die onroerend goed in eigendom hebben. Centrale boodschap is dat alle betrokkenen niet moeten wachten op betere tijden of op elkaar, maar juist nu met elkaar de sector transparant moeten maken en structurele problemen moeten aanpakken. Daarmee onderschrijven we de noodzaak van initiatieven zoals het Actieprogramma Aanpak Leegstand Kantoren dat door de minister van Infrastructuur en Milieu is opgesteld<sup>3</sup>. Ook voor accountants is er een boodschap. De vastgoedsector is complex en staat onder druk. Dat vereist markt- en sector kennis, een professioneel kritische houding, samenwerking met derden, waaronder taxateurs, en heldere conclusies naar aanleiding van de controles. Ook voor hen geldt: "Zeg waar het op staat".

De voor u liggende brochure is een samenvatting van de publieke managementletter. De volledige versie kan worden gedownload op [www.nivra.nl](http://www.nivra.nl)

<sup>1</sup> In bijlage 2 is een lijst met afkortingen opgenomen. <sup>2</sup> Het betreft zowel openbare accountants als intern accountants en accountants in business werkzaam in de vastgoedsector. <sup>3</sup> Brief aan de Tweede Kamer, 7 maart 2011, 32 500-XII, nr. 66.

## Aan directies van vastgoedondernemingen en overige belangstellenden

Postbus 7984  
1008 AD Amsterdam  
Antonio Vivaldistraat 2-8  
1083 HP Amsterdam  
T 020 301 03 01  
nba@nba.nl  
www.nba.nl

Datum	Onderwerp	Referentie	Bijlage(n)	Doorkiesnummer
9 juni 2011	Vastgoed	--	Zes signalen	020-3010302

Geachte dames en heren,

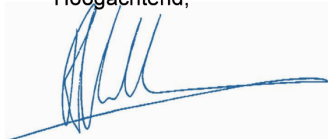
De vastgoedsector en in het bijzonder de kantorenmarkt is zwaar getroffen door de krediet- en economische crisis. Er is sprake van een forse, toenemende leegstand. De signalen dat ook het winkelbestand hier nu mee te maken krijgt nemen toe. Leegstand, zeker als het een structureel karakter heeft, leidt niet alleen tot problemen bij marktpartijen maar ook tot maatschappelijk ongewenste effecten. Voorts doen de fraude- en fiscale affaires de sector geen goed.

De leegstand leidt onder andere tot allerlei (her)financierings- en waarderingvraagstukken waarover accountants zich een oordeel moeten vormen. Ook bij het fraudebestendig maken van organisaties wordt van accountants een actieve bijdrage verwacht. Voor de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) vormden deze ontwikkelingen de aanleiding om een Publieke Managementletter voor de sector op te stellen. Met deze publicatie willen wij zes signalen onder uw aandacht brengen. Tevens hebben wij per signaal een aantal praktische aanbevelingen opgenomen waarmee u uw voordeel kunt doen. Overigens richt het zesde signaal zich tot accountants zelf; onze eigen leden. Onze signalen:

1. Structurele leegstand bedreigt de kantorenmarkt
2. Noodzaak (her)financiering wordt onderschat
3. Meer aandacht voor goed bestuur, interne beheersing en fraudepreventie
4. Waardering moet transparanter
5. Niet duurzaam zijn leidt tot waardedaling
6. Vastgoed vereist gespecialiseerde professioneel kritische accountants

Deze Publieke Managementletter is gebaseerd op de kennis van onze leden werkzaam in de vastgoedsector. Diverse organisaties waaronder brancheverenigingen en toezichhouders hebben in rondetafelbijeenkomsten en soms ook schriftelijk hun commentaar aan ons kenbaar gemaakt. Wij zijn hen allen zeer erkentelijk voor hun bijdragen.

Hoogachtend,



drs. Ruud Dekkers RA  
voorzitter NIVRA



prof.dr. Martin Hoogendoorn RA  
lid Signaleringsraad

NIVRA en NOVAA gebruiken de merknaam NBA (Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants). De wettelijke fusie van NIVRA en NOVAA tot NBA moet nog plaatsvinden.

Nederlandse  
Beroepsorganisatie  
van Accountants



# 02 | Zes signalen

## Doelgroep

Deze publieke managementletter is gericht aan bij het commercieel vastgoed betrokken beleggers en gebruikers, projectontwikkelaars, taxateurs, financieringsinstellingen (banken) en aan accountants werkzaam in de vastgoedsector. Bij controles van jaarrekeningen van vastgoedondernemingen richten accountants zich vooral op de kwaliteit van (de inrichting van) de governance en control en op waarderings- en financieringsvraagstukken. De vraag kan worden gesteld of alle mogelijke problemen in de rapportages van de accountant en tijdens de besprekingen met functionarissen die met governance belast zijn in voldoende mate aan de orde komen. In deze publieke managementletter wordt door het afgeven van een aantal signalen aan bestuurders van vastgoedondernemingen en hun accountants opgeroepen tot een meer intensieve dialoog, meer transparantie en – waar relevant – tot een meer proactieve houding om tijdig voor te sorteren op sectorbrede problemen. Met name vraagstukken van transparantie en waardering komen steeds terug en lopen als een rode draad door de signalen heen.

## De zes signalen

### 1. Structurele leegstand bedreigt de kantorenmarkt

De financiële en economische crisis heeft ook de vastgoedsector zwaar getroffen. Een groeiend bestand aan leegstaande kantoren is het gevolg. Leegstand die, naast

de conjuncturele aspecten, meer en meer structurele kenmerken vertoont welke nog worden versterkt door kwantitatieve en kwalitatieve veranderingen in vraag, bijvoorbeeld als gevolg van het Nieuwe Werken<sup>4</sup> en een teruglopende (beroeps)bevolking. Ook de winkelmarkt krijgt te maken met structurele leegstand<sup>5</sup>. Het vraagt om een steviger fundament door samenwerking van alle partijen en het laten prevaleren van sectorbelangen boven individuele belangen.

Naast deze sectorproblemen ontstaan er problemen bij de vastgoedondernemingen zelf of bij beleggers (pensioenfondsen, verzekeraars, particuliere beleggers) en financiers. Verhuur is een belangrijk aspect in de waardering van vastgoed. Indien sprake is van langdurige leegstand en er weinig of geen uitzicht is op verhuur zal dat de waarde van het kantoorpand fors negatief beïnvloeden. Directies en taxateurs zullen er voor moeten waken dat leegstand niet te optimistisch wordt ingeschat en dat de gevolgen van dreigende leegstand tijdig worden onderkend. Belangrijk is om bij dit proces open en transparant te zijn: zeg waar het op staat.

Leegstand gaat echter verder dan dat. Structurele leegstand leidt tot maatschappelijke discussies over het verminderen van projectontwikkelings- en nieuwbouwactiviteiten, het leegstaand achterlaten van kantoorpanden bij verhuizing en de noodzaak tot bestemmingswijziging, omvorming en sloop. In de discussie zijn de eigen belangen

<sup>4</sup> FD Select 25 maart 2011. <sup>5</sup> Vastgoedmarkt februari 2010; Vastgoedjournaal 17/5/2011.

(gronduitgifte, het bouwen van meer kantoren, verhuizen naar nieuwe panden e.a.) nog teveel leidend. Samenwerking tussen alle betrokken partijen en meer transparantie leiden tot maatschappelijk aanvaardbare oplossingen. Naast een coördinerende rol van de overheid is een kritische en proactieve houding van alle marktpartijen, inclusief accountants en taxateurs, een absolute vereiste.

## 2. Noodzaak (her)financiering wordt onderschat

Er is sprake van financierings- en herfinancieringsproblemen. Volgens het adviesbureau in commercieel vastgoed CBRE moet op Europees niveau de komende drie jaar voor ca. € 900 mrd. worden geherfinancierd. In de periode voor de crisis zijn financieringsconvenanten afgesloten die pasten in perioden van economische groei en bloei. Door de crisis, de toenemende onzekerheid over verhuur van kantoorpanden, de waardedalingen van vastgoed, banken die zich terugtrekken en de steeds strengere eisen van financiers zijn financieringsarrangementen knellender geworden. Herfinanciering van aflopende krediet arrangementen is in een behoorlijk aantal gevallen problematisch. Steeds vaker leidt dat tot afwijkingen van overeengekomen financieringsvoorwaarden. Vaak is men zich niet bewust van deze afwijkingen omdat er geen goed contractbestand is waarin details van convenanten zijn vastgelegd. Ook wordt het mogelijk doorbreken van convenanten onderschat. Verplichtingen en risico's worden dan niet goed gemonitord of de herfinancieringsproblematiek wordt te lang vooruitgeschoven.

Belangrijk is de problematiek tijdig te onderkennen en met financiers tot oplossingen te komen. Banken zijn tegen wil en dank partij geworden. Zij hebben vastgoedondernemingen in de loop der jaren zodanig gefinancierd dat de bedrijfsvoering afhankelijk is geworden van doorlopende externe financiering. Financiers hebben er alle belang bij om tot goede regelingen te komen en dienen hierin ook hun verantwoordelijkheid te nemen.

## 3. Meer aandacht voor goed bestuur, interne beheersing en fraudepreventie

Er zijn helaas veel voorbeelden van affaires die de vastgoedsector een slechte naam hebben bezorgd. Het gaat om te hoge of te lage verkoop van vastgoed waarbij, soms met gebruik van ABC-transacties, waarde aan de onderneming is onttrokken. Of om onzakelijke betalingen en kickbacks in situaties waarin bevoegdheden te ruim waren toe-

gekend en het toezicht en interne controles ondermaats waren. Ook accountants zijn in dit kader bekritiseerd. Het voorkomen van frauduleuze handelingen start bij een goed ondernemingsbestuur en toezicht. Dat is ook in de vastgoedsector een noodzakelijke voorwaarde voor een adequate bedrijfsvoering en voor het in control zijn en blijven. Directies dienen bij de relevante aspecten van de bedrijfsvoering betrokken te zijn, kennis te hebben van alle geledingen van het vastgoedbedrijf, te beschikken over een hoogwaardig risicomanagement en toe te zien op de uitvoering. Daarin dient ook de betrokkenheid van de directie bij transacties en fraudepreventie goed geregeld te zijn zodat verantwoordelijkheden daadwerkelijk waargemaakt kunnen worden.

Brancheverenigingen en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB) hebben inmiddels maatregelen aanbevolen om het frauderisico te verkleinen en het risicomanagement te verbeteren. Het gaat om harde controlemaatregelen bijvoorbeeld het raamwerk interne beheersing van de Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed, Nederland (IVBN) of het transactieregister voorgesteld door de Vereniging van Nederlandse Projectontwikkeling Maatschappijen (NEPROM). Maar het gaat ook om zogenoemde soft controls als integriteitscodes, voorbeeldgedrag van de leiding, gewenste cultuur en wijze van samenwerken die nadrukkelijk op de agenda zijn gezet.

## 4. Waardering moet transparanter

De bepaling van de financiële waarde van een kantoorpand is een momentopname waarbij deskundigen zoals taxateurs een centrale rol spelen. Maar de waardering van vastgoed is complex en kent veel subjectieve factoren. Sommige belanghebbenden geven opdracht tot een tweede of zelfs derde taxatie door andere taxateurs als de eerste waardebepaling hen niet zint. De Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) maakte bekend dat 35% van de taxaties in Nederland meer dan 10% afwijken van latere verkoopvoorwaarden. De markt is niet erg transparant en erkende richtlijnen van instanties zoals de International Valuation Standards Council (IVSC) en de RICS worden nog niet breed toegepast. Taxateurs zouden er goed aan doen om de eerder genoemde richtlijnen toe te passen. Dat wil niet zeggen dat deze standaarden perfect zijn gezien het gebrek aan aansluiting op onderdelen met het reële waarde model onder de International Financial Reporting Standards (IFRS) en met de richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ). Het is echter beter om vanuit een uniform model te zoeken naar oplossingen dan

vanuit verschillende standaarden. Taxateurs kunnen de transparantie verder bevorderen door inzicht te geven 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? Waarderingsmethoden dienen aan te sluiten bij de actuele situatie. Bijvoorbeeld hanteer geen sterk gesimplificeerde huurkapitalisatiemethode bij grote onzekerheden en/of volatiliteit in kasstromen. De Discounted Cash Flow (DCF) methode is dan op zijn plaats. Tenslotte rijst de vraag of het taxatieberoep niet omgeven dient te zijn door een vanuit overheidswege gereguleerd vergunningen- en kwaliteitsstelsel met voldoende toezicht op naleving daarvan.

#### **5. Niet duurzaam zijn leidt tot waardedaling**

In de vastgoedsector is duurzaamheid snel in opkomst. Voor projectontwikkelaars gaan aspecten als milieu, energie, kwaliteit van materialen, kwaliteit van bouw en arbeidssatisfactie een rol spelen. Huurders (waaronder de overheid) gaan eisen stellen. De verwachting is dat het ontbreken van duurzaamheid een waardedurende factor zal worden. Ondernemingen doen er daarom goed aan om de duurzaamheid van het vastgoed te betrekken bij hun plan- en besluitvorming. Voorts zijn er duurzaamheidscertificaten en energielabels in opkomst. Maar vooralsnog is het de vraag of certificering aan voldoende nauwkeurigheds-

en kwaliteitsvereisten is onderworpen. Labels kunnen daarom, al dan niet opzettelijk, ten onrechte worden afgegeven. Gaat het hoogst mogelijke duurzaamheidcertificaat ook naar het meest duurzame gebouw? Certificering in welke zin dan ook zou moeten zijn onderworpen aan kwaliteitsmaatregelen en toezicht op handhaving hiervan.

#### **6. Vastgoed vereist gespecialiseerde professioneel kritische accountants**

Vastgoed is geen object dat elke accountant er wel even bij kan doen. Een professionele, kritische controle vereist kennis en begrip van het vastgoedbedrijf, van de risico's waaraan het bedrijf is blootgesteld en van de omgeving waarin het opereert. Dit is ook noodzakelijk om het werk van ingeschakelde deskundigen zoals taxateurs te kunnen begrijpen en beoordelen. De accountant zal tijdig (her) financieringsproblemen en de daarmee mogelijk gepaard gaande continuïteitsproblemen moeten (her)kennen. De accountant zal voldoende inzicht moeten hebben in de mogelijke onnauwkeurigheds marges in taxaties en de mogelijke gevolgen daarvan voor de bedrijfsvoering. En de accountant zou een meer transparante verslaggeving moeten bevorderen. Daarom zal het accountantskantoor sectorspecialisatie moeten bevorderen. Accountants vragen veel van de sector maar andersom mag de sector ook veel vragen van accountants. Accountant: zeg waar het op staat!





# 03 | Aanbevelingen

## 1. Geef inzicht in de consequenties van leegstand voor de waardering

### Voor directies:

- Onderken tijdig leegstandsproblematiek en zoek oplossingen. Verschuif een dreigend leegstandsprobleem niet naar de toekomst.
- Kies zelf nadrukkelijk positie in de wijze waarop de waardering van bestaande objecten en de te ontwikkelen grondposities plaatsvinden. Stel relevante parameters/risico-indicatoren op die als uitgangspunt kunnen worden gehanteerd (bijvoorbeeld aannames over leegstand en veronderstellingen over de periode van leegstand, te verstrekken huurkortingen, huurverlengingen, (groot) onderhoud etc.).
- Wees transparant hierover in de jaarverslaglegging en licht toe welke parameters bij de waardering zijn gehanteerd. Maak een gevoeligheidsanalyse en ga het effect hiervan na op het eigen vermogen en het resultaat.
- Beoordeel de waardering van de vastgoedportefeuille minimaal twee maal per jaar, zodat actuele marktomstandigheden tijdig worden opgenomen in de waardering van het vastgoed. De frequentie hangt hierbij af van de volatiliteit van de markt.
- Verzoek de onafhankelijk taxateur transparanter te zijn over het proces van de waardering zodat ook directies en hun accountants daar meer houvast aan hebben. De taxateur dient daartoe aan te geven hoe hij invulling heeft gegeven aan de relevante parameters/risico-indicatoren.

### Voor financiers:

- Neem kasstromen en niet waarderingen als leidend voor de aflossingscapaciteit van de debiteur

### Voor overheden:

- Zoek naar gerichte oplossingen met voldoende balans tussen grondpolitiek en oplossen van het leegstandsprobleem.
- Beloon transformatie van leegstaande gebouwen bijvoorbeeld in de vorm van subsidies of fiscale faciliteiten zoals vervroegde afschrijvingen op kosten herontwikkeling.
- Sta versnelde afschrijvingen van leegstaande gebouwen toe tot nihil; bij leegstand dient de WOZ waarde onmiddellijk te worden aangepast. Faciliteer herontwikkeling door een soepeler vergunningstelsel; leegstand is ook gebiedsvervuiling.

## 2. Bewaak financieringsvoorwaarden en regel herfinanciering tijdig

### Voor directies:

- Benader kredietverstrekkers vroegtijdig om gerezen dan wel mogelijke toekomstige (her)financieringsproblemen op te lossen.
- Borg dat convenanten van (her)financieringen en renteherzieningstermijnen op een juiste en volledige wijze worden vastgelegd in een 'contract-bestand' en dat dit bestand periodiek wordt geanalyseerd, zodat de directie op de hoogte is van de te monitoren conve-

nanten en verplichtingen die de lening-nemer heeft ten aanzien van de bank. Dit is ook van belang voor een adequate toelichting en verwerking in de jaarrekening.

- Onderken het mogelijk doorbreken van convenanten tijdig en wees alert op de relatie hiervan met de gevoeligheid van taxatie-uitkomsten.
- Voer periodiek een stresstest uit om de risico's en de effecten van de huidige financierings- en renteherzieningstermijnen in kaart te brengen en stel een plan van aanpak op voor herfinanciering.
- Neem transparante scenario-analyses op in de jaarrekening dan wel het jaarverslag.

#### Voor accountants:

- Wees kritisch ten aanzien van de financieringsconvenanten, -termijnen en haalbaarheid van herfinanciering. Neem daarbij in aanmerking de effecten op de gewone bedrijfsvoering van eventuele hogere toekomstige rentekosten en verminderde kasstromen. Verricht in de controle voldoende werkzaamheden om inzicht te krijgen in de specifieke risico's van de onderneming, de risico's in de jaarrekening vanuit het perspectief van gebruikers (bijvoorbeeld potentiële investeerders) en de continuïteit van de onderneming.
- Wees kritisch ten aanzien van de waardering van de marktwaarde van de vastgoedportefeuille en van effecten van veranderingen op die waarde; wees kritisch ten aanzien van gevoeligheden van waardeveranderingen op de convenanten, het waarderingsproces en de selectie van de externe taxateur en eventueel nieuw te verkrijgen financiering.
- Interpreteer de 'forward looking periode' ruim bij de beoordeling van de continuïteitsuitgangspunten door niet alleen te kijken naar een periode van 12 maanden na ondertekening van de controleverklaring, maar dit vooral te beschouwen in de context van de herfinancieringsopgave binnen het huidige financieringspakket.

#### Voor financiers:

- Laat kasstromen leidend zijn en niet waarderingen.
- Beoordeel de leningportefeuille kritisch maar bied ook constructieve oplossingen.

### 3. Organiseer betrokkenheid, kennis en toezicht

#### Voor directies:

- Pas functiescheiding toe en hanteer het vierogen-principe bij het autoriseren van transacties.
- Veranker fraudepreventie op alle niveaus; zorg voor onafhankelijk en deskundig toezicht (bijvoorbeeld een

investeringscommissie) met externe deskundigen en een deskundige en onafhankelijke compliance officer.

- Zorg voor kennis, kwaliteit en bewustzijn in alle gelegingen van de organisatie en vooral bij de functionarissen belast met compliance en toezicht.
- Betrek bestuurders en toezichthouders in alle fasen van de vastgoedtransactie door hen, met name in de voorbereidingsfase, tijdig te informeren; stel ze op de hoogte van mogelijke risico's en financiële implicaties.
- Maak een transparante vastlegging van het gehele verwervingsproces om interne controlemaatregelen achteraf te kunnen toetsen en naleving van wet- en regelgeving (compliance) te kunnen nagaan.
- Zorg voor een fraudepreventiebeleid met elementen zoals een gedragscode, due diligence onderzoeken op kopers, verkopers en tussenpersonen en een klokkenluidersregeling.
- Laat periodiek een verantwoording opstellen van alle vastgoedtransacties in voorbereiding.
- Zorg voor een goede nacalculatie en analyseer verschillen met de voorcalculatie.
- Besteed afzonderlijk aandacht aan gedrag, kennis en cultuur.
- Zorg dat risicomanagement actueel is en geïntegreerd met fraudepreventie, de interne beheersing en management rapportage.
- Neem in verkoopovereenkomsten een anti doorverkoop bepaling op waardoor fraude onmogelijk/onaantrekkelijk wordt.
- Registreer niet alleen bouw gerelateerde kosten maar ook kosten die direct of indirect met het betreffende project te maken hebben, zoals uitgaven of vergoedingen voor representatie, adviezen, verkrijging of gunning, claimrechten etc.

#### Voor accountants:

- Betrek forensische experts bij het uitvoeren van de risicoanalyse en bij het opstellen van het controleplan.
- Toets de interne beheersing en het risicomanagement aan normenkaders en best practices.
- Zorg voor voldoende vastgoedkennis in het team en in het bijzonder op het gebied van de laatste inzichten omtrent fraudepreventie, risicomanagement en governance bij vastgoedorganisaties. Zie verder signaal 6.

### 4. Wees transparant in de waardering

#### Voor taxateurs:

- Wees volledig in het taxatierapport en benoem en kwantificeer alle risico's.

- Geef zoveel mogelijk alle relevante benchmark transacties aan. Dit geldt zowel voor huurprijzen als aanvangsrendementen. Voor het geval deze niet of slechts in beperkte mate aanwezig zijn, dient inzichtelijk een benadering via ander vergelijkingsmateriaal plaats te vinden.
- Borg de onafhankelijkheid en geef een verklaring hierover af.
- Benoem en motiveer alle relevante veronderstellingen; veronderstellingen dienen redelijk te zijn en de motivering dient de redelijkheid te staven.
- Geef expliciet aan hoe onderhoudskosten, leegstand en achterstallig onderhoud zijn meegenomen in de waardering.
- Geef specifiek aan hoe is omgegaan met verstrekte incentives (bijvoorbeeld huurkortingen) en benoem deze in het taxatierapport.
- Ontvang van de directie een schriftelijke bevestiging dat alle relevante informatie nodig voor het verrichten van een taxatie is ontvangen.
- Gebruik de DCF-methode in geval van niet stabiele kasstromen
- Geef specifiek aan of gewaardeerd is in overeenstemming met de bepalingen van IVSC en of dat verenigbaar is met RJ 213 en met International Accounting Standards (IAS) 40.
- Ken een aparte paragraaf toe aan taxatierichtlijnen van onder andere RICS, ROZ en IVSC voor waardering en stel vast of dit verenigbaar is met IAS 40/ RJ 213; besteed daarbij specifieke aandacht aan huurkortingen, erfpacht, leegstand, overdrachtsbelasting, achterstallig onderhoud etc.
- Verstrek in een taxatierapport waarin getaxeerd is volgens het reële waarde model van RJ 213/IAS 40, alle toelichting die deze Richtlijn/Standaard vraagt.
- Eindig taxaties met een puntschatting maar benoem mogelijke onnauwkeurigheidsmarges.

#### Voor directies:

- Wees volledig transparant bij het verstrekken van informatie aan taxateurs en accountants omtrent huurkortingen en overige aanvullende afspraken met huurders.
- Doe alleen zaken met taxateurs die 'kennis van zaken' hebben in de regio of land waar het vastgoed ligt. Ze moeten te goeder naam en faam bekend staan en onafhankelijk zijn. Accepteer geen desktop taxaties.

#### Voor overheid:

- Overweeg een beroepsorganisatie aan te wijzen die taxateurs beëdigt, bindende beroepsregels uitvaardigt

en corrigerend kan optreden bij misstanden door tuchtrechtspraak.

#### Voor accountants:

- Toets met kennis van zaken of gesteund kan worden op het werk van de taxateur door de uitgangspunten te controleren met vergelijkbare transacties (zowel huur als aanvangsrendement), inclusief beoordeling van de gebruikte waarderingsmodellen. Zie onder 6 voor nadere uitwerking.

### 5. Maak duurzaamheid onderdeel van het beleid

#### Voor directies:

- Neem duurzaamheid en verduurzaming van de portefeuille op in de strategie van de onderneming.
- Voer energielabels in en geef aan welke investeringen nodig zijn bij een lage score.
- Implementeer duurzaamheidsverslaggeving.

#### Voor overheden en adviseurs:

- Zorg voor een sluitende – met voldoende controle omgeven – norm op het gebied van energielabels en duurzaamheidscertificaten.

### 6. Draag zorg voor sector kennis en professioneel kritische houding bij accountants

#### Voor accountants en directies van accountantsorganisaties:

- Richt de organisatie in naar sectoren om specialisatie en het aannemen van een professioneel kritische houding te bevorderen en daardoor de kwaliteit van accountantscontroles te verhogen.
- Stel opleidingsprogramma's op inclusief Permanente Educatie (PE)-vereisten en verbijzonder die naar vastgoedkennis, taxatieleer en kennis van controles van vastgoedondernemingen.
- Richt een kenniscentrum vastgoed in dat zowel zorg draagt voor expertise, opleiding en verspreiding van kennis als voor analyses van marktontwikkelingen en het vertalen naar relevante risico's; indien dit niet mogelijk is, koop deze kennis dan in.
- Trek vastgoedwaarderingsspecialisten aan voor het toevoegen van kennis aan controleteams en voor het kunnen beoordelen van controleplan, risicoanalyses, externe taxaties en daarbij gehanteerde veronderstellingen en normen.
- Bespreek zowel voorgenomen werkzaamheden als

uitkomsten van werkzaamheden met de taxateur zodat verwachtingen van taxateur en accountant beter op elkaar worden afgestemd.

- Bespreek uitkomsten van taxaties zowel opgenomen in concept rapporten als in definitieve rapporten en analyseer eventuele verschillen.
- Betrek een opgesteld fraudepreventieplan in de controle en beoordeel de kwaliteit ervan.
- Besteed aandacht aan integriteit en gedragscodes (soft controls) en neem de beoordeling van deze soft controls standaard op in het controleprogramma.
- Betrek waar nodig forensisch specialisten bij controles.
- Faciliteer kennis delen in het kantoor en besteed aandacht aan integriteit en gedrag
- Bevorder het uitbrengen van duidelijke rapportages. Rapporteer waar het op staat. Breng de boodschappen duidelijk en besteed in rapportages ook aandacht aan 'zachte' zaken zoals integriteit, kwaliteit, kennis en gedrag.

# 04 | Reacties en nawoord

## Reacties belanghebbenden

Vijf belanghebbenden in de sector hebben op verzoek gereageerd en hun reacties zijn integraal opgenomen in de publieke managementletter. Onderstaand een korte samenvatting.

**IVBN** (Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed Nederland) merkt op de signalen te herkennen en te ondersteunen. Zij benadrukken wel dat de commerciële vastgoedmarkt uit verschillende deelmarkten bestaat, waarop verschillende actoren actief zijn. Daarom zouden volgens de IVBN de aanbevelingen aan kracht winnen als veel nadrukkelijker de desbetreffende actor wordt geadresseerd. Immers de aanbevelingen zullen verschillen voor een kleine particuliere belegger met een beperkt aantal kantoren, waarvan er enkele leeg staan, of de commanditaire vennootschap met 30% leegstand of de institutionele belegger met 8% leegstand. De IVBN denkt dat de accountant voor deze verschillende actoren ook een verschillende taak heeft.

De **NEPROM** (Vereniging Nederlandse Project Ontwikkeling Maatschappijen) onderschrijft de centrale NBA boodschap 'dat alle betrokkenen niet moeten wachten op betere tijden of op elkaar, maar juist nu met elkaar in overleg moeten gaan om de sector meer transparant te maken en structurele problemen aan te pakken' ten volle. Zij vindt het thema van goed bestuur het belangrijkste aandachtspunt omdat de accountant daarbij een cruciale rol speelt. In het kader van de controle vraagt zij speciale aandacht voor integriteit en gedragscodes maar ook voor de deugdelijkheid van het

transactieregister. De aanbeveling aan accountants 'rapporteer waar het op staat, ook waar het gaat om integriteit, kennis en gedrag' is uit het hart gegrepen. De NEPROM roept accountants op om naar aanleiding van uitgevoerde controles kennis en ervaringen te delen waar het gaat om goed bestuur, integriteit en fraudepreventie.

De **AFM** (Stichting Autoriteit Financiële Markten) geeft aan dat de managementletter op heldere wijze de kernproblemen in de sector benoemt. Inhoudelijk voegt ze nog toe dat ze het van groot belang vindt dat de standaarden voor taxateurs aansluiten bij het reële waarde model onder IFRS en de RJ.

**Stichting VastgoedCert** geeft aan dat de sector al sterk aan het professionaliseren is en dat de opleidingen al behoorlijk verbeterd zijn. Benadrukt wordt dat naast het RICS-certificeringssysteem in Nederland al een goed certificeringssysteem (VastgoedCert) bestaat waarbij veel taxateurs zijn aangesloten. Deze certificering is voorbehouden voor de goed opgeleide en kwalitatief hoogstaande taxateur zodat de opdrachtgever een duidelijk beeld heeft van de kwaliteit van die taxateur. Bij het waarderingsvraagstuk ontbreekt in de publieke managementletter de constatering dat taxateurs, gelijk aan accountants, ook een belangrijke maatschappelijke verantwoordelijkheid hebben. Om die reden dient de onafhankelijke positie van taxateurs beter gewaarborgd te worden. Hiernaast is het van belang dat taxateurs en accountants goed samenwerken met begrip voor elkaars positie en deskundigheid.

Accountants moeten niet taxateurs gaan controleren maar goede afspraken maken over de samenwerking. Dit bevordert de kwaliteit van de werkzaamheden van zowel taxateur als accountant. Een protocol waar de samenwerking minimaal aan moet voldoen kan hierbij zeer nuttig zijn.

**DNB** (De Nederlandsche Bank) houdt geen toezicht op de vastgoedsector, maar is indirect betrokken omdat vele onder toezicht staande instellingen zoals pensioenfondsen, beleggingsinstellingen, verzekeringsmaatschappijen en banken vastgoed in bezit hebben of financieringen verstrekken met vastgoed als onderpand. Met betrekking tot het vierde signaal over het transparant zijn in de waardering benadrukken zij het werken met standaarden en beroepsregels omdat dat de consistentie van taxatieuitkomsten ten goede komt. Directies van vastgoedondernemingen roepen zij op om te bezien of de ex-ante keuzes rondom de waarderingsprocessen scherper geformuleerd kunnen worden. Te denken valt hierbij aan taxatie-methoden die beter passen binnen vigerende verslaggevingsregels en nadere detailleringen in te hanteren veronderstellingen.

### Gebruikte afkortingen

AFM	:	Autoriteit Financiële Markten
DCF	:	Discounted Cash Flow
DNB	:	De Nederlandsche Bank
IAS	:	International Accounting Standards
IFRS	:	International Financial Reporting Standards
IVBN	:	Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed, Nederland
IVSC	:	International Valuation Standards Committee
KNB	:	Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie
NEPROM	:	Vereniging van Nederlandse Projectontwikkeling Maatschappijen
RICS	:	Royal Institution of Chartered Surveyors
RJ	:	Raad voor de Jaarverslaggeving
ROZ/IPD	:	ROZ Vastgoed Index Investment Property Databank

## Nawoord NBA

Uit gesprekken met belanghebbenden en de schriftelijke reacties blijkt dat de gesignaleerde risico's in de sector commercieel vastgoed worden onderkend. Op velerlei terreinen waaronder goed bestuur, bedrijfscultuur en integer gedrag, beheersing van bedrijfsvoering, fraudepreventie, registratie van vastgoedtransacties en risicomanagement worden verbeteringen doorgevoerd of zijn deze in voorbereiding. Goede ontwikkelingen die meer en meer zichtbaar worden, maar tegelijkertijd ook vragen om vasthoudendheid. In de reacties wordt terecht de aandacht van accountants gevraagd voor het maken van onderscheid tussen de verschillende actoren en tussen deelmarkten van beleggingen, voor het daadwerkelijk gaan beoordelen van de zogenaamde soft controls bij vastgoedondernemingen en voor het bevorderen van de aansluiting van taxatierichtlijnen op verslaggevingsregels. Aanvullend roepen wij onze leden op om kennis en ervaringen opgedaan tijdens controles in de sector commercieel vastgoed te blijven delen met betrokken partijen.

# Colofon

## Kennis Delen in de vastgoedsector

De NBA presenteert in deze publieke managementletter zes signalen (en aanbevelingen) aan belanghebbenden en belangstellenden in de vastgoedsector. De vastgoedsector vormt het vierde onderwerp dat door de Signaleringsraad van de NBA is geselecteerd voor het beleidsprogramma Kennis Delen. Een werkgroep van externe accountants die organisaties in de (commerciële) vastgoedsector controleren, heeft geanonimiseerde bevindingen en meningen verzameld en bediscussieerd. Zij hebben daarbij andere accountants betrokken en belanghebbenden geconsulteerd. De Signaleringsraad heeft de signalen maatschappelijk geijkt. Brancheorganisaties en toezichthouders zijn bereid gevonden om schriftelijk op de publieke managementletter te reageren. De coördinatie was in handen van het programmateam Kennis Delen.

## Meer informatie

Een publieke management letter is één van de publicatievormen van het beleidsprogramma Kennis Delen. Eerder bracht de NBA twee publieke managementletters uit over Verzekeringen (juni 2010) en Zorg (november 2010), en een open brief over Pensioenen (februari 2011). Alle publicaties zijn openbaar en bedoeld voor een breed publiek. Voor meer informatie over de inhoud van deze publieke managementletter kunt u zich wenden tot drs. R.H.M. Schouten RA RE RO, tel. 020-3010318 of [r.schoutenl@nba.nl](mailto:r.schoutenl@nba.nl). Meer informatie over het programma Kennis Delen is te vinden op de website van de NBA [www.nba.nl](http://www.nba.nl)

## Signaleringsraad

prof. dr. mr. F. van der Wel RA (voorzitter)  
prof. dr. M.N. Hoogendoorn RA  
R.J. van de Kraats RA  
L.A.M. van den Nieuwenhuijzen RA  
Mw. drs. M. A. Scheltema

## Werkgroep Publieke managementletter Vastgoed

Drs. A.J. Buisman RA  
Drs. J. Holland RA  
Drs. E. Hartkamp RA MRE  
Drs. B.J.A. van Loon RA  
Drs. F. Mazenier RA  
Mr. C.J. Aan de Wiel RA  
Drs. C.M. Roozen RA

## Programmteam Kennis Delen

drs. R.B.M. Mul MPA (voorzitter)  
M.J.P. Admiraal RA  
Mw. drs. I.H. Kramer RC  
drs. R.H.M. Schouten RA RE RO

Nederlandse  
Beroepsorganisatie  
van Accountants

**NBA**

Antonio Vivaldistraat 2 - 8  
1083 HP Amsterdam  
Postbus 7984  
1008 AD Amsterdam

T: 020 3010301  
F: 020 3020302  
E: [nba@nba.nl](mailto:nba@nba.nl)  
I: [www.nba.nl](http://www.nba.nl)