

Dit document maakt gebruik van bladwijzers.

Herziene NBA-handreiking 1117

Specifieke aandachtspunten bij de controle van vastgoedentiteiten

20 juni 2019

Koninklijke Nederlandse
Beroepsorganisatie
van Accountants

NBA

INGETROKKEN PER 9 SEPTEMBER 2026

NBA-handreiking 1117 Specifieke aandachtspunten bij de controle van vastgoedentiteiten

NBA-handreiking 1117:	Specifieke aandachtspunten bij de controle van vastgoedentiteiten
Van toepassing op:	De accountant die controleopdrachten uitvoert bij vastgoedentiteiten.
Onderwerp:	Controle vastgoed bij vastgoedbeleggingen, vastgoed in eigen gebruik en vastgoedontwikkeling
Datum:	8 december 2011
Herzien:	29 november 2018 (inhoudelijke herziening)
Laatst herzien:	20 juni 2019 (toevoeging van 2 specifieke bijlagen)
Status:	NBA-handreiking, geen dwingende bepalingen. Wanneer in de tekst het woord 'dient' of een synoniem daarvan wordt gebruikt, betreft het een verwijzing naar wettelijke of overige verplichtingen
Relevante regelgeving:	NV COS en dan met name: • Standaard 220, <i>Kwaliteitsbeheersing voor een controle van financiële overzichten</i> • Standaard 240, <i>De verantwoordelijkheden van de accountant met betrekking tot fraude in het kader van een controle van financiële overzichten</i> • Standaard 250, <i>Het in aanmerking nemen van wet- en regelgeving bij een controle van financiële overzichten</i> • Standaard 260, <i>Communicatie met de met governance belaste personen</i> • Standaard 315, <i>Risico's op een afwijking van materieel belang identificeren en inschatten door inzicht te verwerven in de entiteit en haar omgeving</i> • Standaard 320, <i>Materialiteit bij de planning en uitvoering van een controle</i> • Standaard 330, <i>Inspelen door de accountant op ingeschatte risico's</i> • Standaard 500, <i>Controle informatie</i> • Standaard 540, <i>De controle van schattingen, met inbegrip van schattingen van reële waarde, alsmede van de toelichtingen daarop</i> • Standaard 570, <i>Continuïteit</i> • Standaard 620, <i>Gebruikmaken van de werkzaamheden van een door de accountant ingeschakelde deskundige</i> • Standaard 700, <i>Het vormen van een oordeel en het rapporteren over financiële overzichten</i> • Standaard 701, <i>Het communiceren van kernpunten van de controle in de controleverklaring van de onafhankelijk accountant.</i>

Verantwoording

Vastgoed, capita selecta bij controle van vastgoedentiteiten

Deze (herziene) NBA-handreiking beoogt accountants betrokken bij de controle van entiteiten die activiteiten ontplooiën in de vastgoedsector (vastgoedentiteiten) te ondersteunen bij de controle van de financiële verantwoordingen van deze entiteiten.

De handreiking beoogt nadrukkelijk niet een handboek controle voor vastgoedentiteiten te zijn maar vooral aandacht te besteden aan die onderdelen van de controle cyclus waar vastgoed specifieke elementen een voorname rol spelen dan wel capita selecta. Zo gaat de handreiking in op onderwerpen die vastgoed specifieke kenmerken hebben zoals vastgoedwaarderingen, risicoanalyse en materialiteit, continuïteitsvraagstukken, risicomangement en overige capita selecta. Ook is er aandacht voor de risico's – en dan met name frauderisico's, financiële risico's en waarderingsrisico's – bij vastgoedentiteiten.

Specifieke aandachtspunten bij de controle van vastgoedentiteiten

Inhoudsopgave

1 Inleiding	5
1.1 Vragen rond vastgoed	5
1.2 Doelgroep	5
1.3 Leeswijzer	5
2 Materialiteit	6
2.1 Inleiding	6
2.2 Een voorbeeld van de bepaling van de materialiteit	6
3 Fraude	7
3.1 Inleiding	7
3.2 Wat kan een vastgoedentiteit doen om fraude te voorkomen?	7
3.3 Visie Brancheorganisaties vastgoedsector	8
3.4 Identificeren van en inspelen op frauderisico's	8
3.5 Vaststellen of een of meerdere frauderisicofactoren aanwezig zijn	9
3.6 Soft controls	9
3.7 Het verzoeken om inlichtingen	10
3.8 Cijferanalyses	11
3.9 'Red flags' voor fraude	11
3.10 Aanwijzingen voor fraude	12
4 Risicomanagement	13
4.1 De interne beheersing van de vastgoedentiteit	13
4.2 Hoe wordt de naleving van risico mitigerende maatregelen geborgd?	13
5 Waardering	14
5.1 Waardering commercieel vastgoed	14
5.2 Het belang van taxaties	15
5.3 Schattingsonzekerheid	15
6 Gebruikmaken van deskundigen	19
6.1 Inleiding	19
6.2 Vastgoedtaxateurs ingeschakeld door de entiteit	19
6.3 Taxatiedeskundigen ingeschakeld door de accountant	20
6.4 Belastingadviseurs	20
6.5 Forensische accountants	20
7 Continuïteit	21
7.1 Inleiding	21
7.2 Waardering	21
7.3 Risicoanalyse	21
7.4 Convenanten en garanties	21

8 Belastingen	23
9 Alternatieve performance-indicatoren	25
9.1 Inleiding	25
9.2 Vragen gebruikers	25
9.3 Visie toezichthouders	25
9.4 Directe en indirecte resultaat	25
9.5 Capex versus Opex	26
9.6 Werkzaamheden accountant	26
ALGEMENE BIJLAGEN:	27
Bijlage A: Belangrijke frauderisico's en mogelijke controlemaatregelen met betrekking tot vastgoed	27
Bijlage B: Bronnen voor nader onderzoek in de vastgoedbranche	33
Bijlage C: Elementen van een gedragscode	34
Bijlage D: Specifieke beheersingsmaatregelen per significant bedrijfsproces	36
Bijlage E: Overwegingen voor overeenstemming tussen de accountant en de door de accountant ingeschakelde externe deskundige	39
Bijlage F: Het evalueren van het adequaat zijn van de werkzaamheden van de door de accountant ingeschakelde deskundige	41
Bijlage G: Praktische aanvullingen Hoofdstuk 5 <i>Controle van vastgoedwaarderingen</i>	43
SPECIFIEKE BIJLAGEN:	50
Bijlage I: De controle van woningcorporaties	50
Bijlage II: MKB aspecten	55

1 Inleiding

1.1 Vragen rond vastgoed

De controle van vastgoedentiteiten roept een aantal specifieke vragen op die in deze handreiking worden beantwoord. Deze vragen zijn:

- welke problemen doen zich voor bij het bepalen van de materialiteit?
- hoe gaat de accountant om met het risico van fraude?
- spelen er specifieke zaken als het gaat om risicomanagement?
- aan welke zaken moet de accountant aandacht besteden bij het controleren van vastgoedwaarderingen?
- hoe gaat de accountant om met het inzetten van deskundigen?
- welke zaken verdienen specifieke aandacht bij de beoordeling van de continuïteit?
- welke specifieke zaken spelen op het gebied van belastingen?
- hoe gaat de accountant om met Alternatieve Performance-Indicatoren?

Deze handreiking is een uitbreiding van de eerdere handreiking 1117 die inging op frauderisico's en waardering.

1.2 Doelgroep

De handreiking richt zich in eerste instantie op de controle van jaarrekeningen van vastgoedentiteiten die zich gespecialiseerd hebben in het beleggen in vastgoedobjecten. De handreiking kan tevens worden gebruikt bij de controle van jaarrekeningen van woningcorporaties. Voor woningcorporaties zijn de meeste onderwerpen ook relevant. De waardering zal afwijken bij woningcorporaties. Zie tevens Bijlage I.

De vragen die in deze handreiking beantwoord worden, kunnen ook voor andere entiteiten relevant zijn. Daarbij kan gedacht worden aan:

- entiteiten met ontwikkelingsactiviteiten voor eigen gebruik of voor derden;
- entiteiten waar vastgoed voor eigen gebruik een vooraanstaande rol speelt (bijvoorbeeld een grote keten van winkels).

De onderwerpen die in deze handreiking worden behandeld zijn primair van belang voor controlerend accountants. Dit neemt niet weg dat de antwoorden op de vragen ook relevant kunnen zijn voor andere accountants zoals intern accountants, accountants in business en voor openbaar accountants of overheidsaccountants met een andersoortige opdracht.

1.3 Leeswijzer

In de inleiding staan een achttal vragen geformuleerd die in deze handreiking worden beantwoord. De hoofdstukken 2 t/m 9 geven elk antwoord op een afzonderlijke vraag:

- Hoofdstuk 2 Materialiteit
- Hoofdstuk 3 Fraude
- Hoofdstuk 4 Risicomanagement
- Hoofdstuk 5 Waardering
- Hoofdstuk 6 Gebruik maken van deskundigen
- Hoofdstuk 7 Continuïteit
- Hoofdstuk 8 Belastingen
- Hoofdstuk 9 Alternatieve performance-indicatoren

In Bijlage II van deze handreiking wordt specifiek ingegaan op mkb-aspecten¹. De meeste vragen zijn echter onverkort relevant bij de controle van mkb-entiteiten. De accountant zal op basis van zijn eigen professionele oordeelsvorming vaststellen in hoeverre het proportionaliteitsbeginsel van toepassing is, bijvoorbeeld als het gaat om de interne beheersing en de robuustheid van fraudepreventieplannen. Ook wordt in elk hoofdstuk aangegeven wat de relevante regelgeving in de NV COS is waarop het antwoord is gebaseerd.

De opsommingen in de hoofdstukken zijn niet limitatief en in willekeurige volgorde opgesteld.

¹ Ook de publicatie *Waardering vastgoed bij kleine ondernemingen*, NEMACC september 2016 bevat toelichting op de waardering van vastgoed in het mkb en kan behulpzaam zijn bij controle-, en samenstellingsopdrachten in het mkb.

2 Materialiteit

2.1 Inleiding

Voor de bepaling of iets al dan niet materieel is, zijn volgens Standaard 320 paragraaf 2 vooral de volgende factoren van belang:

- de economische beslissingen die gebruikers op basis van de financiële overzichten nemen;
- de gegeven omstandigheden; en
- de gemeenschappelijke behoefte aan financiële informatie van de gebruikers als groep.

Maar wat is dan van belang voor een vastgoedbelegger? Typisch voor vastgoed is dat de omzet relatief beperkt is ten opzichte van het balanstotaal en dat de waardering van het vastgoed, indien dat op reële waarde gebeurt, subjectief van aard is. De waardering kent namelijk een relatief grote mate van schattingsonzekerheid (Zie Par. 5.1.1).

Standaard 320 geeft voorbeelden van benchmarks die passend kunnen zijn voor het vaststellen van de (plannings)materialiteit. Naast kwantitatieve zijn kwalitatieve factoren van belang. Zo kan de materialiteit van vastgoedwaarderingen bij een entiteit die dicht tegen haar convenanten aan zit anders zijn dan bij een vergelijkbare entiteit waar de convenanten nog ruime marges kennen.

2.2 Een voorbeeld van de bepaling van de materialiteit

Stel een accountant hanteert de volgende percentages voor het bepalen van de materialiteit:

Criterium	Percentage
Omzet	0,5 tot 1,0%
Winst voor belastingen	5,0% tot 8,0%
Totaal activa	0,5% tot 1,0%
Omvang vastgoedportefeuille	0,5% tot 1,0%
Eigen vermogen/ netto-activa	1,0 tot 2,0%

Toegepast op een willekeurige vastgoedentiteit op basis van de aangegeven ondergrenzen² leidt dit tot:

	Waarde Materialiteit	Percentage	Bedrag
Winst voor belastingen	72.000.000	5,0%	3.600.000
Eigen vermogen/ netto-activa	1.000.000.000	1,0%	10.000.000
Totaal activa	3.500.000.000	0,5%	17.500.000
Vastgoed portefeuille	3.200.000.000	0,5%	16.000.000

Er is dus een substantieel verschil tussen materialiteit op basis van winst voor belastingen en balans-totaal. De waardering van vastgoed kent vaak een grote inherente onzekerheid met een bandbreedte van 10 tot 20% (Zie Par. 5.1.1.). In theorie betekent dit dat de werkelijke waarde van het vastgoed in dit voorbeeld zo maar ergens tussen de €2,6 miljard en de €3,8 miljard kan liggen. Daarbij moet wel bedacht worden dat het in een grotere portefeuille voor de hand ligt dat de verschillen in waardering elkaar deels zullen opheffen. Dit neemt niet weg dat de inherente onzekerheid die niet met de controle weggenomen kan worden vaak veel groter zal zijn dan de hoogste materialiteit op basis van de gekozen benchmarks.

Wat wel belangrijk is om te onderkennen is dat als, voor de jaarrekening als geheel, wordt gekozen voor een hogere materialiteit, bijv. op basis van het balanstotaal, dit voor de controle van bepaalde posten uit het oogpunt van de gebruikers te hoog kan zijn. De salariskosten kunnen bijvoorbeeld veel lager zijn dan €17,5 miljoen. Het identificeren van posten die om kwalitatieve redenen met een lagere materialiteit moeten worden gecontroleerd is dan ook belangrijk bij vastgoedentiteiten.

² Indien sprake is van een interval, is het afhankelijk van de factoren genoemd in paragraaf 2.1 welk % wordt genomen.

3 Fraude

3.1 Inleiding

De specifieke kenmerken van de vastgoedsector, zoals kapitaalsintensiviteit, gebrek aan transparantie, subjectiviteit van waarderingen, complexiteit van sommige transacties, heterogeniteit van het product, laagdrempeligheid en veel relatief kleine spelers, maken dat deze branche een verhoogd risico op fraude kent.

Net als bij elke andere organisatie is het management van een vastgoedentiteit in eerste instantie verantwoordelijk voor het identificeren en voorkomen van fraude. Uiteraard moet de accountant in zijn controle voldoende aandacht besteden aan het identificeren van fraude. Dit doet hij door een goede risicoanalyse op het voorkomen van frauderisico's. Daarnaast neemt hij eventuele 'red flags' in ogenschouw. In zijn controleaanpak speelt de accountant in op de frauderisico's en de 'red flags'. Aan de hand van de bevindingen van zijn werkzaamheden gaat hij na of er daadwerkelijk aanwijzingen voor fraude zijn. Waar nodig volgt de accountant de aanwijzingen op.

3.2 Wat kan een vastgoedentiteit doen om fraude te voorkomen?

Zoals aangegeven in de inleiding ligt de primaire verantwoordelijkheid voor het voorkomen van fraude bij het management van de vastgoedentiteit. In deze paragraaf worden voorbeelden gegeven van fraudepreventiemaatregelen die het management kan nemen³:

- integriteitsbeleid en specifieke maatregelen gericht op het toetsen van integriteit (bijvoorbeeld met behulp van integriteitstrainingen, dilemma sessies, etc.). Zie ook de handreiking van Neprom inzake integriteitsbeleid⁴;
- antecedentenonderzoek van cliënten, leveranciers, tussenpersonen en potentiële medewerkers;
- registratie van nevenfuncties van medewerkers en het treffen van adequate maatregelen bij conflicterende nevenfuncties;
- het instellen van gedragscodes en het bewaken van de naleving daarvan;
- het instellen van codes gericht op het voorkomen van tegengestelde belangen onder andere door vastgoedbestuurders te verplichten niet zelf in vastgoed te handelen;
- het aanstellen van onafhankelijk taxateurs op basis van specifieke regels;
- het periodiek rouleren van taxateurs;
- het hebben van een evenwichtig taxatiebeleid waarbij binnen de vastgoedentiteit een onafhankelijke functionaris belast is met het toezicht daarop;
- het toepassen van erkende taxatiestandaarden van het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT). Hierin zijn de 28 aanbevelingen van het inmiddels opgeheven Platform Taxateurs en Accountants⁵ opgenomen;
- voldoende kennis van vastgoed; niet alleen bij de vastgoedbestuurders maar ook bij functionarissen belast met controle en het toezicht;
- het hebben van een klokkenluidersregeling en het instellen van een fraudemeldpunt;
- specifieke risicoanalyses, gericht op frauderisico's binnen de vastgoedwereld;
- de invoering van kwaliteitsmanagementsystemen;
- het melden van fraudes aan interne toezichthouders;
- de instelling van een afzonderlijke beleggingscommissie die transacties beoordeelt en dient goed te keuren op basis van daartoe opgestelde procedures;
- het voeren van strikte aanbesteding- en offerteprocedures;
- het bijhouden van transactiedossiers met daarin de vastlegging van goedkeuring door de beleggingscommissie en de compliance officer;
- procedures gericht op de naleving van anticorruptie- en witwasgeldregelingen, inclusief, waar van belang en van toepassing, de buitenlandse regelingen waar de vastgoedentiteit onder valt. Verwezen wordt naar de van toepassing zijnde NBA-handreikingen over corruptie, witwassen en financiering van terrorisme⁶;

³ Zie ook Beheersing van frauderisico's in de institutionele vastgoedsector, IVBN, februari 2018.

⁴ Handreiking integriteit in het jaarverslag, NEPROM, december 2010.

⁵ Goed gewaardeerd vastgoed, 28 aanbevelingen voor taxeren en taxatierapporten, NBA, juni 2014.

⁶ NBA-handreiking 1137, *Corruptie, werkzaamheden van de accountant* (december 2016) en 1124 *Richtsnoren voor de interpretatie van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (WWFT) voor belasting adviseurs en accountants* (juni 2014).

- het benoemen van een compliance officer die rechtstreeks ressorteert onder de directie en toeziet op naleving van alle procedures onder de gelijktijdige invoering van een escalatiebeleid;
- het meten van prestaties, bijvoorbeeld door middel van Kritische Prestatie Indicatoren en een Balanced Business Score Card;
- het hebben van een beloningsstructuur waarbij evenwicht is tussen financiële en niet-financiële prestatie-indicatoren en waarbij functionarissen die belast zijn met controletaken van prestatie afhankelijke beloningen zijn uitgesloten;
- benchmarking van netto- of bruto-aanvangsrendementen van vastgoedtransacties aan vergelijkbare transacties en/of met betrekking tot huren en afgegeven huurderskortingen;
- sanctiemaatregelen bij overtreding van de gestelde procedures en het vastgestelde beleid;
- nacalculaties van aangegane transacties en ontwikkelprojecten;
- bijhouden van een transactieregister waarin de historie van vastgoedtransacties wordt vastgelegd;
- onderzoek naar de historie van aangekocht vastgoed; zijn ABC-transacties voorafgegaan en zo ja duiden deze op malafide praktijken?

Dergelijke instrumenten en maatregelen van interne beheersing kunnen worden vastgelegd in een fraudepreventieplan. Een dergelijk plan kent doorgaans maatregelen in de volgende categorieën: preventie, detectie en response. Van de accountant wordt verwacht dat hij de opzet en het bestaan van een dergelijk fraudepreventieplan in zijn controle betreft.

3.3 Visie Brancheorganisaties vastgoedsector

De brancheorganisaties in de vastgoedbranche erkennen het relatieve hoge risiconiveau op fraude. Zij vinden het dan ook belangrijk dat er bij vastgoedentiteiten diverse instrumenten ingezet worden om het gedrag binnen de entiteit zodanig te sturen dat hier een adequate voorbeeldfunctie van uitgaat.

Voorbeelden van deze en overige instrumenten zijn:

- voorbeeldgedrag van leidinggevendenden;
- gedragscodes;
- incidenten registratie;
- bijhouden van een transactieregister;
- antecedentenonderzoek van opdrachtgevers, leveranciers, tussenpersonen en (potentiële) werknemers;
- klokkenluideregeling;
- gedrags- en dilemmatrainingen;
- opvragen van Standaard 3402-verklaringen bij serviceorganisaties, zoals property managers, waar diensten van worden afgenomen;
- integriteits- of monitoring commissie die toe ziet op handhaving van deze maatregelen.

3.4 Identificeren van en inspelen op frauderisico's

De accountant begint zijn controlewerkzaamheden met het verkrijgen van kennis van de entiteit en het op grond daarvan identificeren van risico's op een materiële afwijking in de jaarrekening. Belangrijk onderdeel hiervan, zeker bij vastgoedentiteiten gezien hun risicoprofiel, is het identificeren van frauderisico's.

Bij het plannen en uitvoeren van de controlewerkzaamheden om in te spelen op de frauderisico's moet de accountant zich realiseren dat er zich feiten en onregelmatigheden kunnen voordoen die naar hun aard niet uit de financiële administratie blijken of die bewust door het management buiten de administratie zijn gehouden. Het is dan ook belangrijk om voortdurend met een professioneel-kritische instelling de jaarrekeningcontrole uit te voeren en de betrouwbaarheid van de verkregen controledocumentatie te analyseren. Hierbij is het van belang rekening te houden met voortschrijdend inzicht. Conform Standaard 315 paragraaf 31 stelt de accountant zijn risico-inschatting bij en stemt hij zijn verdere geplande controlewerkzaamheden hierop af indien bevindingen vanuit zijn controlewerkzaamheden daar aanleiding voor geven.

Frauderisico's zijn risico's waarbij met een opzettelijke handeling, middels misleiding, geprobeerd wordt een onrechtmatig of onwettig voordeel te behalen. Dit leidt ertoe dat reguliere maatregelen van interne beheersing in de praktijk vaak minder effectief functioneren bij frauderisico's dan bij andere

risico's. Fraude gaat vaak gepaard met samenspanning en het doorbreken van functiescheidingen. In de vastgoedsector is dat niet anders.

Voorbeelden van frauderisico's bij vastgoedentiteiten zijn:

- 1 het bewust tegen een te hoge prijs aanschaffen van vastgoed;
- 2 het bewust tegen een te lage waarde verkopen van vastgoed;
- 3 misbruik na verkopen van vastgoed in een keten van transacties (ABC-transacties);
- 4 het opzettelijk doen van onjuiste fiscale aangifte;
- 5 het bewust manipuleren van taxaties van vastgoedobjecten;
- 6 het leveren van fictieve diensten dan wel teveel betalen voor verrichte diensten;
- 7 het onjuist waarderen van vastgoed;
- 8 het witwassen van criminele gelden;
- 9 het vastgoed bewust tegen een te lage of te hoge prijs verhuren;
- 10 het bewust gebruik maken van in privé gelieerde ondernemingen bij het beheer van vastgoedobjecten tegen te hoge prijzen;
- 11 het onderverhuren van leegstand van de vastgoedportefeuille;
- 12 fictieve onderhoud- en schadewerkzaamheden uitvoeren bij de vastgoedobjecten;
- 13 aanbestedingsfraude;
- 14 fraude via rechtsvormen;
- 15 fraude door malafide inlening en onderaanneming;
- 16 onzakelijke vergoedingen;
- 17 verslaggevingsfraude.

De bovenstaande lijst is niet limitatief en in willekeurige volgorde opgesteld. In Bijlage A wordt een beschrijving van de risico's gegeven en worden voorbeelden gegeven van mogelijke controlewerkzaamheden -zowel organisatie- als gegevensgericht- die hierop inspelen.

3.5 Vaststellen of een of meerdere frauderisicofactoren aanwezig zijn

De accountant stelt vast of er sprake is van frauderisico's. Hierbij betreft de accountant nadrukkelijk de omgeving waarin de vastgoedentiteit opereert. Voorbeelden van omgevingsfactoren die de kans op fraude kunnen verhogen (frauderisicofactoren) bij vastgoedentiteiten zijn:

- problemen met het vaststellen van de identiteit van de Ultimate Beneficial Owner (UBO) en de structuur van de vastgoedentiteit;
- verhoogde mate van bereidheid risico's te nemen;
- ontbreken van risico-inventarisatie en/of integriteitsmanagementsysteem;
- vastgoed- en andere transacties zijn geconcentreerd bij een of enkele personen binnen de vastgoedentiteit;
- beperkt kennisniveau beleidsbepalers ten aanzien van de vastgoedmarkt;
- belangenverstrengeling;
- onvoldoende functiescheiding tussen commerciële en toezichthoudende taken;
- faciliterende dienstverleners met hoge provisies/advieskosten;
- onduidelijke transactiestructuren en geldstromen;
- vastgoed instrumenteel voor andere doelen: (georganiseerde) criminaliteit;
- meerdere overdrachten in korte tijd (ABC-transacties);
- (meerdere) transacties met gelieerde partijen;
- de (onafhankelijkheid van) taxaties is niet gewaarborgd.

3.6 Soft controls

De accountant overweegt om in zijn controleaanpak, naast aandacht voor de harde controls in systemen, procedures en interne (gedrags)codes, ook aandacht te besteden aan de soft controls. Het gaat hier om cultuur en gedrag. Soft controls worden steeds belangrijker en dat geldt zeker voor de vastgoedsector vanwege de soms omvangrijke transactievolumes, de omvang van de individuele transacties, en het feit dat, veel meer dan in veel andere sectoren, met vaak wisselende partijen zaken wordt gedaan maar zeker ook de eerder genoemde fraudegevoeligheid. Vink en Kaptein⁷ definiëren soft controls als de informele beheersmaatregelen binnen een organisatie die van invloed zijn op het feitelijk gedrag van betrokkenen.

⁷ Hein-Jan Vink en Muel Kaptein MAB 2008: *De zachte kant van harde beheersingsmaatregelen: een Controls Coderingstheorie*.

Bij soft controls gaat het om de processen in de organisatie die betrekking hebben op gedraging van mensen in de organisatie. De accountant besteedt hierbij aandacht aan niet-tastbare gedragsbeïnvloedende factoren⁸ zoals:

- a *Helderheid* - Managers en medewerkers weten wat er van hen wordt verwacht en hebben te maken met duidelijke normen die overeenkomen met de missie en verantwoordelijkheden van de organisatie;
- b *Voorbeeldgedrag* - Goed voorbeeld doet goed volgen en slecht voorbeeld doet slecht volgen. Wat doet het management en komt dit ook over op anderen?
- c *Betrokkenheid* - Enthousiasmeert de organisatie managers en medewerkers voor de gewenste ethiek en integriteit? Of zien ze dit als een bedreiging of inperking van hun professionaliteit?
- d *Uitvoerbaarheid* - Zijn de gestelde doelen realistisch? In hoeverre zetten deze de managers en medewerkers onder druk? Te hoge doelstellingen kunnen managers en medewerkers dwingen de korte bocht te nemen;
- e *Transparantie* - Hoe lager de kans op ontdekking, hoe hoger de kans op fraude. In hoeverre is er zicht op niet-integer gedrag? Zien managers en medewerkers de effecten van hun gedrag?
- f *Bespreekbaarheid* - Zijn dilemma's bespreekbaar? Waar niet gesproken wordt over grijze gebieden, dreigt de doofpot;
- g *Aanspreekbaarheid* - Zijn medewerkers en managers aanspreekbaar op hun gedrag? Is er ruimte om kritiek te uiten?
- h *Handhaving* - Duidelijke integriteitsinbreuken moeten worden bestraft. Spreekt de organisatie waardering uit voor het integere gedrag van managers en medewerkers?

3.7 Het verzoeken om inlichtingen

Zoals ook aangegeven in Standaard 240⁹ is het verzoeken om inlichtingen bij het management en de met governance belaste personen een belangrijk middel om frauderisico's te identificeren en aanwijzingen voor fraude te krijgen. Onderstaand worden voorbeelden gegeven van zaken waarover de accountant inlichtingen kan verkrijgen.

3.7.1 Inlichtingen van het management en anderen binnen de vastgoedentiteit

- is men bekend met fraudes die zich hebben voorgedaan?
- heeft men meldingen of andere signalen gekregen dat er sprake zou zijn van fraudes?
- zijn intern frauderisico's onderkend en hoe wordt hierop ingespeeld?
- is men bekend met (mogelijke) incidenten met betrekking tot (de totstandkoming van) vastgoedtransacties en/of waardering?
- waren of zijn het bestuur of andere belangrijke functionarissen betrokken bij de totstandkoming van vastgoedtransacties, de evaluatie van de prestaties van het vastgoed alsmede de waardering van vastgoed?
- is de reputatie geëvalueerd van contractspartijen en/of dienstverleners en zo ja hoe is dat gedaan?
- veronderstelt men dat er geen fraude van materieel belang in relatie tot vastgoed(transacties) heeft plaatsgevonden en wat zijn daarvoor de redenen?
- hoe is het risicomanagement ingericht en hoe is fraudepreventie daarin verankerd?
- hoe is gedrag en naleving van wet- en regelgeving geregeld?
- hoe vinden aanbesteding en uitbesteding plaats en wordt er daarbij gebruik gemaakt van concurrerende offertes?
- wordt toegezien op naleving van interne en externe aanbestedingsprocedures?
- hoe gaat men om met melding van incidenten en de opvolging hiervan?

3.7.2 De met governance belaste personen

De accountant verwerft inzicht in de wijze waarop de met governance belaste personen het toezicht uitoefenen op de processen teneinde de risico's van fraude binnen de vastgoedentiteit te identificeren en hierop in te spelen.

⁸ Drs. C.M. Verkooy RA en drs. B.J.A. van Loon, *Het auditen van percepties*, Audit Magazine, nummer 4, september 2008.

⁹ Standaard 240 paragraaf 17 en 20.

In dat kader gaat de accountant na of:

- de governance structuur met betrekking tot de totstandkoming van vastgoedtransacties, de evaluatie van de prestaties van het vastgoed alsmede de waardering van vastgoed toereikend is; en
- de governance structuur dusdanig is dat preventie op alle niveaus is verankerd; is er bijvoorbeeld sprake van onafhankelijk en deskundig toezicht (bijvoorbeeld een beleggingscommissie) met externe deskundigen en een deskundige en onafhankelijke compliance officer.

3.8 Cijferanalyses

Cijferanalyses uitgevoerd als risico-inschattingswerkzaamheden kunnen aspecten van de vastgoedentiteit aan het licht brengen waarvan de accountant zich niet bewust was¹⁰. Ze kunnen een hulpmiddel vormen bij het inschatten van de algemene en fraude specifieke vastgoedrisico's. Als onderdeel van de cijferanalyses kan de accountant gebruik maken van benchmarking. Benchmarking is een krachtig instrument om de aandacht te focussen op ongebruikelijke rendementen, trends etc. en daarmee op efficiënte en doelgerichte wijze een adequate risicoanalyse uit te kunnen voeren. De accountant kan, bij wijze van voorbeeld, overwegen bij deze cijferanalyse en benchmarking specifiek aandacht te besteden aan:

- ongebruikelijke/onverwachte opbrengsten van het vastgoed uit verkoop of verhuur in relatie tot de waarde van het vastgoed;
- ongebruikelijke/onverwachte resultaten bij verkoop van het vastgoed in relatie tot de meest recente externe taxatie;
- transacties met gerelateerde partijen;
- de ontwikkelingen van huren, exploitatiekosten en directe rendementen in de tijd;
- ongebruikelijke/ onverwachte hoge of lage marges op vastgoedontwikkelingen;
- waardeontwikkelingen, huren en rendementen van het vastgoed die niet overeenstemmen met de benchmarks/indexcijfers;
- kosten van dienstverleners die niet marktconform zijn;
- provisies voor bemiddeling die niet marktconform zijn;
- de verhouding van de externe financiering in relatie tot de waarde van het vastgoed;
- financieringskosten die niet te relateren zijn aan de financieringsbehoefte in relatie tot de vastgoedportefeuille.

3.9 'Red flags' voor fraude

Niet alle bevindingen die de accountant heeft bij zijn controle zijn een aanwijzing voor fraude zoals bedoeld in de standaarden, omdat ze ook volledig legitiem kunnen zijn. Anderzijds kunnen sommige aanwijzingen duiden op mogelijke fraude. Het betreft hier veelal omstandigheden die betrekking hebben op (voorgenomen) transacties en/of te relateren zijn aan transacties. Accountants zullen bij deze zogenaamde 'red flags' dan ook nagaan of er sprake is van fraude.

Voorbeelden van zogenoemde 'red flags' voor fraude zijn:

- aankopen of verkopen tegen prijzen die beduidend afwijken van de marktwaarde;
- huur of verhuur significant onder of boven de markthuur;
- transacties die intern/extern niet of onvoldoende gecontroleerd worden;
- transacties die niet in relatie staan met de normale bedrijfsactiviteiten, met onduidelijke tegenpartijen of partijen die je normaal niet zou verwachten bij de deal;
- transacties met altijd dezelfde partij of die niet logisch overkomen;
- gebrekkige dossiervorming transacties;
- complexe transacties;
- (hoge) provisiekosten/commissies en/of (ongespecificeerde) advieskosten;
- steeds terugkerende transactiepartijen;
- transacties met gelieerde partijen;
- transacties met betrokken werknemers;
- onverklaarbare afwijkingen ten opzichte van oorspronkelijke plannen en kostenbegroting;
- afwijkingen in de projectrapportages;

¹⁰ Bij het uitvoeren van analytische werkzaamheden ontwikkelt de accountant verwachtingen omtrent aannemelijke verbanden waarvan het bestaan redelijkerwijs kan worden verwacht op grond van het inzicht dat de accountant heeft in de entiteit en haar omgeving, met inbegrip van haar interne beheersingssysteem (Zie Standaard 520, paragraaf 5).

- nadrukkelijke betrokkenheid van personen belast met het management en governance;
- ontbreken van functiescheidingen bij de totstandkoming van transacties;
- ontoereikende interne controlemaatregelen met betrekking tot overeenkomsten/transacties;
- ratio betrokkenheid dienstverleners bij transacties niet duidelijk;
- twijfels omtrent taxaties/rol makelaar;
- onvoldoende zekerheden bij transacties;
- ongebruikelijke bemiddelingsvergoedingen;
- significante afwijkingen tussen taxaties en verkoopwaarden;
- onvoldoende ervaring en kennis bij functionarissen belast met interne controle;
- onvoldoende beheersing binnen een entiteit op inzet bevoegdheden;
- dominante rol van één of meerdere vastgoedbestuurders;
- 'desk top' taxaties;
- 'afwijkende' levensstijl management.

3.10 Aanwijzingen voor fraude

Bij het evalueren van de controle-informatie verkregen uit het inspelen op frauderisico's, het onderzoeken van 'red flags' of andere situaties die duiden op mogelijke fraude vraagt de accountant zich af of hij aanwijzingen heeft voor een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. De accountant dient daaraan opvolging te geven zoals aangegeven in Standaard 240.

Fraudeonderzoek is vaak complex en is een activiteit waar de accountant zich niet dagelijks mee bezig houdt. Het verdient daarom aanbeveling dat de accountant bij een aanwijzing voor fraude overweegt advies te vragen aan forensische accountants met ervaring met vastgoedfraude.

4 Risicomanagement

4.1 De interne beheersing van de vastgoedentiteit

De vastgoedsector wordt gekenmerkt door een grote mate van dynamiek met als implicatie dat interne beheersmaatregelen deze dynamiek moeten volgen. De accountant is alert op voldoende aansluiting van de interne beheersing op trends in de sector, de fase van de cyclus van de vastgoedmarkt en op de vastgoedrisico's in de jaarrekening. Typische vastgoedrisico's betreffen:

- risico's op onjuiste waardering;
- risico's dat huuropbrengsten en servicekosten onvolledig dan wel onjuist zijn verwerkt;
- doorbreken van leningconvenanten;
- risico's dat huurderskortingen onjuist dan wel onvolledig zijn verwerkt en frauderisico's.

Zie ook hoofdstuk 3 en paragraaf 4.2 hieronder.

De accountant verkrijgt daarom inzicht in onder meer de interne beheersingsomgeving en het risico-inschattingsproces van een entiteit. Hierbij behoort ook risicomanagement. Hierbij kan gekeken worden naar¹¹:

- heeft de entiteit een risicomanagementsysteem? Hoe is dat verankerd? Wat is de rol van de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen en de interne auditfunctie?
- wordt aandacht besteed aan risicobeheersing bij de bepaling van de strategische doelen van de entiteit? Legt de entiteit een link tussen bedrijfsvoering en risicostrategieën?
- welke risico's zijn geïdentificeerd door de interne auditfunctie en wat is haar oordeel over de kwaliteit van het risicomanagement?
- loopt de communicatie tussen management, Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen goed?
- hoe worden risk appetite en risico's gekwantificeerd en gemeten? Is er een risk appetite statement?

4.2 Hoe wordt de naleving van risico mitigerende maatregelen geborgd?

Vastgoedeigenaars, beheerders, beleggers, investeerders en ontwikkelaars weten dat het rendement op vastgoed mede wordt bepaald door factoren die lastig te voorspellen zijn. Verwacht wordt dat de entiteit ernaar streeft deze risico's te beheersen en beheersing. Maar dat is niet het enige risico. Het gaat ook om strategie, naleving wet- en regelgeving, fraude etc. De IVBN heeft in 2011 in een publicatie¹² een aantal risico's genoemd waarvan verwacht mag worden dat een vastgoedentiteit daar in zijn risicomanagement framework aandacht aan besteed. Dit betreffen:

A Generieke beleggingsrisico's:		C Institutionele beleggingsrisico's	
1	matching-, strategische en scenariorisico's	1	juridische, contract- en tegenpartijrisico's
2	marktrisico's	2	reputatie- en imago risico's
3	valutarisico's	3	mandaat- en procuratierisico's
4	renterisico's	4	overheids-, fiscale- en toezichtrisico's
5	krediet- en leveragerisico's	5	integriteits- en compliance risico's waaronder frauderisico's
6	portefeuille-, stijl- en timingrisico's	6	verzekeringsrisico's
7	objectrisico's: locatie, milieu, techniek, huurdervoorkeuren, liquiditeit	7	human resource risico's
8	huurderrisico's		
9	waarderingsrisico's		
B Operationele risico's			
1	kwaliteitsrisico's, voorbereiding en uitvoering		
3	systeem-, rapportage- en administratieve risico's		
4	dossier-, informatie en adviesrisico's		
5	uitbestedingsrisico's		

¹¹ Zie onder andere de publieke managementletter over het commercieel vastgoed: *Zeg waar het op staat*, NBA, juni 2011 en het vervolg daarop: *Keerpunt nabij*, juni 2018.

¹² *Het risk management van institutionele vastgoedbeleggers*, IVBN, 2011.

5 Waardering

5.1 Waardering commercieel vastgoed

5.1.1 Onnauwkeurigheid en schattingsonzekerheid

De waardebeoordeling van beleggingsvastgoed is inherent onnauwkeurig van aard aangezien de waardering vaak is gebaseerd op subjectieve veronderstellingen; de waarde op een bepaald moment kan dus niet in absolute zin worden vastgesteld zoals bijvoorbeeld bij beursgenoteerde aandelen. Relatief kleine wijzigingen in belangrijke veronderstellingen, zoals netto aanvangsrendementen of discontovoeten, leiden tot dusdanig grote uitslagen in de waardering dat deze de (uitvoerings) materialiteit ver te boven kan gaan.

Deze onzekerheid hangt mede af van de liquiditeit van het getaxeerde object en de fluctuaties in de markt. Daarnaast komt het voor dat een taxateur zijn waarde baseert op referenties die veelal een zekere tijdspanne afdragen van de peildatum. Taxeren is geen exacte wetenschap; vijf verschillende taxateurs zouden tot vijf verschillende taxatiewaarden kunnen komen.

Daarnaast wordt het taxeren vaak bemoeilijkt door het ontbreken van voldoende marktreferenties van soortgelijke transacties, de effecten van gedwongen verkopen op de markt, het stilvallen van delen van de vastgoedmarkt, onzekerheid inzake de duurzame overcapaciteit in bepaalde marktsegmenten en het niet transparant zijn van werkelijke markthuren door het veelvuldig gebruik van huurderskortingen of andere door verhuurders verschaft bijdragen aan huurders (huurvrije periode, investeringsbijdrage, etc.). Taxatierichtlijnen pogen deze schattingsonzekerheden in te dammen.

Op basis van een normaalverdeling zijn volgens RICS¹³ 90% van de vastgoedwaarderingen binnen een bandbreedte van +/- 20% nauwkeurig en 80% binnen een bandbreedte van +/- 10%. Wat zegt dat ons over de waarde van het vastgoed in het voorbeeld in paragraaf 2.2:

	Omvang vastgoed	Mogelijke onnauwkeurigheid portefeuille	
		Percentage	Bedrag
Mogelijke onnauwkeurigheid	3.200.000.000	20%	640.000.000
Mogelijke onnauwkeurigheid	3.200.000.000	10%	320.000.000

De mogelijke onnauwkeurigheid is substantieel hoger dan de materialiteit berekend in het voorbeeld in paragraaf 2.2, zelfs indien deze wordt bepaald op basis van balanstotaal of de omvang van de vastgoedportefeuille. Hoe hier nu mee om te gaan? In de navolgende paragrafen wordt hier nader op in gegaan.

5.1.2 Omgaan met schattingsonzekerheid

Door deze inherente onnauwkeurigheid in het bepalen van de reële waarde van vastgoed, kunnen zich snel subjectieve verschillen van mening voordoen tussen het management (en haar taxateur) en de accountant over de reële waarde van het vastgoed. De waardering van de taxateur is hierbij aan te merken als een puntschatting van een door het management ingeschakelde specialist (Zie Standaard 540, Par. A29). Een redelijk geïnformeerde gebruiker van de jaarrekening zou zich bewust moeten zijn van de inherente onnauwkeurigheid van de reële waarde van het vastgoed.

Conform Standaard 540 paragraaf 13 kan de accountant –indien nodig- een puntschatting of schattingsinterval ontwikkelen om de puntschatting van het management te evalueren. Ligt de taxatie binnen het interval of is deze gelijk aan de puntschatting van de accountant dan is deze acceptabel. Het verschil tussen de taxatiewaarde en de puntschatting of het dichtsbijliggende punt van het interval is een controleverschil. (Zie Standaard 540, Par. 16, A87 en A116). Ook de accountant zal, gezien de mate van schattingsonzekerheid -indien nodig- een specialist inschakelen voor het bepalen van het schattingsinterval (Zie Standaard 540, Par. A97).

¹³ Sales en Valuation reports RICS t/m 2012 (daarna vervangen door MSCI rapportages).

5.1.3 Schattingsintervallen: een voorbeeld

Het bovenstaande lichten we nader toe met een gestileerd en sterk gesimplificeerd voorbeeld:

	Puntschatting management/ taxateur	Schattingsinterval accountant ¹⁴		Controle verschil
		Laag/ hoog ¹⁵	Hoog/ laag	
Netto (markt) huur	500.000	420.000	450.000	
Netto aanvangsrendement	5,0%	6,0%	5,0%	
Waarde vrij op naam	10.000.000	7.000.000	9.000.000	-1.000.000

De accountant dient vervolgens vast te stellen of dit waarderingsverschil individueel of samen met andere verschillen van materieel belang is. Zie verder Standaard 450 paragraaf 11. Standaard 540 paragraaf A94 geeft aan dat als het interval van de mogelijke uitkomsten van de waarderingsgroter is dan de uitvoeringsmaterialiteit, er sprake kan zijn van een significant risico. De paragrafen A103 tot en met A115 van Standaard 540 geven hierover nadere aanwijzingen, waaronder het geven van adequate toelichtingen in de jaarrekening. Het wordt aanbevolen dit ook specifiek te adresseren in het accountantsverslag.

5.2 Het belang van taxaties

5.2.1 Achtergrond

Voor het bepalen van de marktwaarde (reële waarde) van vastgoedobjecten worden door entiteiten taxaties uitgevoerd. Dit kan zijn voor het nemen van een beslissing tot aan- of verkoop van een object of het verkrijgen van financiering, maar meestal heeft de waardering betrekking op het bepalen van de marktwaarde voor verslagleggingsdoeleinden.

5.2.2 De taxatiewaarde

Het uitbrengen van een taxatie of het taxeren is het schatten van de waarde, wat inhoudt dat de waarde niet exact is te bepalen. International Valuation Standards (IVS) spreekt in dit verband van een hypothetische transactie op een bepaalde peildatum onder ideale omstandigheden.

5.2.3 De door het management ingeschakelde deskundige

Veelal zal het management een deskundige – externe dan wel interne taxateur of beiden – inschakelen voor het verrichten van de taxaties. Dan gelden de eisen van Standaard 500 paragraaf 8. Allereerst zal de accountant de competentie en objectiviteit van de deskundige moeten evalueren. Zie hiervoor paragraaf 6.2. Vervolgens dient de accountant – al dan niet met behulp van inschakeling van een eigen deskundige (voor de daaraan te stellen eisen Zie Standaard 620 en Bijlage E) - inzicht te verwerven in het werk van de deskundige ingeschakeld door het management en de geschiktheid daarvan te evalueren. Dit doet hij mede met inachtneming van de bepalingen van Standaard 540. De hierna volgende paragrafen betreffen hiervan een nadere uitwerking.

5.3 Schattingsonzekerheid

5.3.1 Inleiding

Het waarderen van vastgoed is zoals aangegeven onderhevig aan relatief grote schattingsonzekerheid. Dit brengt met zich mee dat de accountantscontrole ervan extra aandacht verdient. Standaard 540 geeft vereisten en nadere toelichtingen bij de controle van schattingen, met inbegrip van schattingen van reële waarde, alsmede van de toelichtingen daarop. De doelstelling van de accountant is het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie over de vraag of de toegepaste schattingen redelijk zijn en in voldoende mate zijn toegelicht. Onderstaand wordt op enkele van deze vereisten nader ingegaan.

¹⁴ Indien nodig met inschakeling van specialisten (bijv. taxateurs).

¹⁵ Hoe hoger het geëiste rendement, hoe lager de waardering.

5.3.2 Risico-inschatting en de daarmee verband houdende werkzaamheden

In overeenstemming met Standaard 540, paragrafen 8 en 9, dient de accountant vast te stellen, of zijn inzicht volstaat om de risico's op een afwijking van materieel belang te identificeren en in te schatten, alsmede om de aard, timing en omvang van verdere controlewerkzaamheden te plannen.

De accountant beoordeelt tevens de schattingsuitkomst van de voorgaande verslagperiode ten opzichte van de schatting van de onderhavige verslagperiode (zgn. backtesting), teneinde zich zelf een oordeel te vormen over de betrouwbaarheid van het schattingsproces. Hij kan dit bijvoorbeeld doen door kritisch de taxaties van het huidige jaar te vergelijken met die van het afgelopen jaar. Het doel van back-testing is niet het ter discussie stellen van de schattingen in het verleden maar het identificeren van risico's op een materiële afwijking in het huidige jaar.

5.3.3 Risico's op een afwijking van materieel belang identificeren en inschatten

Bij het identificeren en inschatten van de risico's op een afwijking van materieel belang evalueert de accountant de mate van schattingsonzekerheid die samenhangt met het maken van een schatting. In onderstaande tabel is een mogelijke evaluatie voor de waardering van vastgoed opgenomen.

Mogelijke oorzaken schattingsonzekerheid	Evaluatie vastgoed ¹⁶ :
Afhankelijkheid van inschatting	Hoog risico
De gevoeligheid van de schatting voor veranderingen in veronderstellingen	Hoog risico
Het bestaan van erkende waarderingstechnieken die de schattingsonzekerheid kunnen beperken	Er zijn algemeen erkende technieken; zie Bijlage G
De duur van de prognoseperiode	Minimaal 10 jaar maar dan blijft onzekerheid over de eindwaarde
De beschikbaarheid van betrouwbare gegevens afkomstig van externe bronnen	Bij afwezigheid van betrouwbare gegevens neemt de schattingsonzekerheid toe
De mate waarin de schatting is gebaseerd op waarneembare dan wel niet-waarneembare inputs	Waarneembare inputs zijn beperkt waardoor de schattingsonzekerheid wordt verhoogd
De mate van schattingsonzekerheid kan van invloed zijn op de mate waarin de schatting vatbaar is voor tendenties	Hoog risico

De accountant dient conform Standaard 540 paragraaf 11 na te gaan of een risico op een materiële afwijking in de bepaling van de reële waarde van vastgoed door een hoge mate van schattingsonzekerheid aanleiding geeft tot significante risico's. Als sprake is van een significant risico dan moeten conform Standaard 540 paragraaf 15 en 16 aanvullende werkzaamheden verricht worden.

In bepaalde gevallen kan de schattingsonzekerheid aanzienlijke twijfel doen rijzen over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te waarborgen (Zie hoofdstuk 7).

5.3.4 Controlewerkzaamheden gericht op het inspelen op risico's van materieel belang

In het geval van taxaties gaat het bij de risico's op een afwijking van materieel belang met name om de risico's dat taxaties onvoldoende nauwkeurig dan wel betrouwbaar zijn.

Allereerst gaat de accountant na of de waarderings- en schattingsmethoden passend zijn en consistent zijn toegepast. Daartoe zijn van belang de eerder besproken backtestingprocedures en de vaststelling of de taxatie daarop is verricht en de toelichtingen daarop zijn verstrekt conform de eisen van het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT). Daarnaast stelt de accountant vast of er zich wijzigingen in de methode of in de significante aannames in de reële waardebepaling hebben voorgedaan. Voorbeelden van wijzigen in dergelijke aannames zijn wijzigingen in discontovoet en markthuurl, de verwachtingen ten aanzien van bijvoorbeeld de verhuurbaarheid en eventuele incentives, duur van de verwachte leegstand, onderhoud of investeringen etc. Omgekeerd dient de accountant alert te zijn op situaties waar er geen veranderingen aanwezig zijn terwijl die veranderingen redelijkerwijs wel te verwachten waren. Zie bijlage G.

¹⁶ De accountant kan tot een andere evaluatie komen mits hij dit duidelijk documenteert.

Standaard 540 paragraaf 13 vraagt daarnaast om één of meer van de acties, welke in onderstaande tabel zijn weergegeven tezamen met vastgoed specifieke afwegingen:

#	Controlehandeling	Overwegingen voor vastgoed
A	Nagaan van gebeurtenissen na balansdatum maar voor afgifte controleverklaring	Denk hierbij aan het beoordelen van een verkoop van vastgoed tegen een significante afwijking van de taxatiewaarde per balansdatum of het beoordelen van belangrijke marktcorrecties na balansdatum. De accountant zal dan na gaan, al dan niet met inschakeling van specialisten, of deze situaties nopen tot een aanpassing van de waardering.
B	Toetsen hoe het management ¹⁷ de schatting heeft gemaakt, en toetsen van de gegevens waarop de schatting is gebaseerd	Hierbij gaat het in de eerste plaats om de evaluatie van de waarderingsmethode, het waarderingsmodel en de redelijkheid van de gebruikte veronderstellingen. Hiervoor zal de accountant indien nodig een specialist inschakelen. In de tweede plaats dienen de onderliggende gegevens te worden gecontroleerd. Hierbij gaat het onder andere om het aansluiten van contracturen, kosten, huidige leegstand en aantal vierkante meters VVO en BVO met onderliggende gegevens: Tot slot zal de accountant de rekenkundige juistheid van de vastgoedwaardering nagaan en de interne autorisatieprocedures op toereikendheid beoordelen.
C	Toetsen van de effectieve werking van de interne beheersingsmaatregelen samen met passende gegevensgerichte controles	Gezien het niet routinematige karakter van vastgoedwaarderingen, de hoge mate van schattingsonzekerheid en het feit dat waarderingen sterk afhankelijk zijn van externe informatie, zal het regelmatig voorkomen dat naast het toetsen van beheersmaatregelen gegevensgerichte controlewerkzaamheden zullen worden uitgevoerd. Zie bijlage D.
D	Ontwikkelen van een puntschatting of een schattingsinterval om de puntschatting van het management te evalueren	De accountant kan een puntschatting of interval op verschillende manieren ontwikkelen, bijvoorbeeld door, al dan niet met behulp van een vastgoedwaarderingsdeskundige, een model te ontwikkelen en te gebruiken dan wel de waardering te vergelijken met vergelijkbare transacties. Gezien de eerder genoemde schattingsonzekerheid bij de waardering van vastgoed ligt het voor de hand om een interval te gebruiken. Standaard 540 geeft aan dat een dergelijk interval alleen alle redelijke uitkomsten mag omvatten en klein genoeg moet zijn om de accountant in staat te stellen effectief te bepalen of sprake is van een afwijking. In de praktijk wordt een dergelijk interval doorgaans bepaald door aan een interne of externe taxateur een reeks op te vragen van de belangrijkste inputvariabelen zoals markthuur en netto aanvangsrendementen. Gezien de eerder genoemde schattingsonzekerheid is het niet te verwachten dat het mogelijk is een interval te definiëren dat gelijk of kleiner is dan het niveau van uitvoeringsmaterialiteit. De evaluatie of de puntschatting van het management redelijk is zal dus plaatsvinden binnen een interval dat significant zal afwijken van de materialiteit.

5.3.5 Het evalueren van de redelijkheid van de schattingen en het vaststellen van afwijkingen

Op basis van de verkregen controle-informatie kan de accountant tot de conclusie komen dat de informatie wijst op een schatting van de waardering van het vastgoed die verschilt van de puntschatting van het management. Als de controle-informatie dat verschil voldoende onderbouwt, dan wordt het beschouwd als een afwijking. Voor een verdere vastgoed specifieke uitwerking wordt verwezen naar paragraaf 5.1.3 van dit hoofdstuk.

5.3.6 Toelichting in de jaarrekening

Zowel IFRS als de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving vragen om uitgebreide toelichtingen op de waardering van vastgoed. Deze toelichtingen kunnen bijvoorbeeld omvatten:

- de gehanteerde schattingsmethode, met inbegrip van elk toegepast model;
- de basis voor de keuze van de schattingsmethode;
- de belangrijkste gehanteerde veronderstellingen en inputvariabelen;

¹⁷ Waar wordt verwezen naar management dient te worden gelezen: het management dan wel de door het management ingeschakelde taxateur.

- indien de waarde is geschat op basis van de contante waarde van verwachte toekomstige kasstromen, de aannames waarop de verwachtingen zijn gebaseerd en de gehanteerde rentevoet;
- het effect van eventuele wijzigingen in de schattingsmethode ten opzichte van de voorgaande verslagperiode;
- de bronnen en implicaties van schattingsonzekerheid;
- of gebruik is gemaakt van externe taxateurs en in welke mate;
- een (kwantitatieve en kwalitatieve) gevoeligheidsanalyse;
- situaties waarbij de reële waarde niet op betrouwbare wijze is te schatten.

Ook hier ligt het voor de hand om een deskundige te raadplegen teneinde de toereikendheid en juistheid van deze toelichtingen te controleren.

INGETROKKEN PER 8 SEPTEMBER 2026

6 Gebruikmaken van deskundigen

6.1 Inleiding

Accountants maken –indien nodig– bij het uitvoeren van controlewerkzaamheden gebruik van werkzaamheden van al dan niet door het management ingeschakelde (externe) deskundigen of een eigen deskundige (Zie Bijlage E en F).

Voor vastgoed ligt het inschakelen van taxateurs en belastingadviseurs het meest voor de hand. Ook de inschakeling van waarderingsspecialisten van financiële instrumenten kan nodig zijn.

Voor het gebruik maken van de werkzaamheden van door de accountant ingeschakelde deskundigen gelden de regels van Standaard 620. Voor het gebruikmaken van de door het management ingeschakelde deskundige geldt Standaard 500 paragraaf 8. Voor de inschakeling van taxateurs en belastingdeskundigen worden de bepalingen in genoemde standaarden onderstaand kort geduid. Voor overige deskundigen geldt deze algemene verwijzing.

Bij vastgoedentiteiten worden ook regelmatig IT-auditors en/of forensisch accountants ingezet. Deze specialisten zijn volgens de regels dan gewoon onderdeel van het team. Ook op de inzet van forensisch accountants wordt hieronder ingegaan.

6.2 Vastgoedtaxateurs ingeschakeld door de entiteit

Zoals in hoofdstuk 5 is gesteld, worden voor het bepalen van de marktwaarde van vastgoedobjecten door vastgoedentiteiten doorgaans taxateurs ingeschakeld. In normale omstandigheden zal de vastgoedentiteit zelf taxateurs inschakelen waarbij de accountant zijn werkzaamheden zal baseren op de uitkomsten van deze taxaties. Het beoordelen van de deskundigheid van de ingeschakelde taxateurs is hierbij essentieel.

6.2.1 Deskundigheid en objectiviteit taxateur

De entiteit schakelt een onafhankelijke taxateur in en overweegt periodieke roulatie van deze taxateur, die kan afwijken van voorgeschreven roulatiebepalingen zoals opgenomen in de beroeps- en gedragsregels van taxateurs. Indien de entiteit onder toezicht staat, bijvoorbeeld op basis van de Wet op het financieel toezicht (bv DNB en AFM) of andere wettelijke regelingen, dan zijn de bepalingen van de desbetreffende wet van toepassing (bijvoorbeeld AIFMD). Door de AFM is een Consultatieversie 'Leidraad vastgoedtaxaties'¹⁸ uitgevaardigd met aanvullende bepalingen. De taxateurs hebben beroepsregels die eisen stellen aan de deskundigheid en onafhankelijkheid / objectiviteit (Zie hieronder in paragraaf 6.2.2). Ook hebben brancheorganisaties zoals INREV en IVBN eisen gesteld aan bijv. de onafhankelijkheid/objectiviteit van de taxateur en het taxatieproces.

6.2.2 Rol accountant

Voor de beoordeling van de competenties en capaciteiten controleert de accountant of de desbetreffende taxateur minimaal geregistreerd staat als Register-Taxateur bij het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT) dan wel het RICS (Royal Institute voor Chartered Surveyors). De NRVT geregistreerde taxateurs werken op basis van eenduidige gedrags- en beroepsregels die aansluiten op de Nederlandse en internationale regels en die grotendeels vergelijkbaar zijn met de regels die voor accountants gelden. De RICS regels gaan met name op het gebied van tuchtrecht en toezicht minder ver dan het NRVT.

In dit kader is van belang dat de geregistreerde taxateur zich houdt aan de volgende fundamentele beginselen:

- a professioneel gedrag;
- b vakbekwaamheid;
- c integriteit;
- d objectiviteit en onafhankelijkheid;
- e zorgvuldigheid en transparantie;
- f vertrouwelijkheid.

¹⁸ De *Leidraad vastgoedtaxaties*, AFM, december 2015 blijft tot nader bericht in de consultatieversie op de website van de AFM. Zie: <https://www.afm.nl/nieuws/2017/juni/vastgoedtaxateurs>.

Bij de beoordeling van de deskundigheid van de taxateur door de accountant wordt nagegaan of de taxateur in de juiste Kamer is ingeschreven die past bij de taxatieopdracht. Ook is sector kennis van belang. Voorkomen moet worden dat bijvoorbeeld een taxateur woningen taxeert terwijl zijn specifieke deskundigheid het taxeren van winkels is. Daarnaast beoordeelt de accountant de onafhankelijkheid van de deskundige. Bij een taxatieopdracht door een dergelijke deskundige dient de accountant, volgens de controlestandaarden (Zie Standaard 500, Par. 8), ook alert te blijven op de deskundigheid en objectiviteit van de deskundige.

6.3 Taxatiedeskundigen ingeschakeld door de accountant

De accountant zal –indien nodig– zelf ook taxatiedeskundigen inschakelen om het werk van de taxateur aangesteld door de entiteit te kunnen beoordelen. Zoals boven aangegeven gelden dan de eisen van Standaard 620 paragraaf 7 t/m 13.

6.4 Belastingadviseurs

Door mogelijke complexe fiscale structuren kan de accountant overwegen een belastingadviseur als deskundige op te nemen in het controleteam. De invloed van fiscaal ongewenste gevolgen kan in sommige gevallen dermate groot zijn, dat dit van grote invloed kan zijn op de jaarrekening. Het is aan de accountant om te overwegen of hij voldoende zicht heeft op de eventuele fiscale risico's die een vastgoedentiteit, al dan niet bewust, neemt.

De belastingadviseur kan een bijdrage leveren in de controlewerkzaamheden ten aanzien van bijv. belastingaspecten van transacties, het van toepassing zijn van overdrachtsbelasting, BTW op vastgoed ontwikkelposities, BTW beoordeling van de hoogte en verrekenbaarheid van compensabele verliezen en acute/latente belastingpositie in de winst en verliesrekening en op de balans. Daarnaast kan zijn expertise worden gebruikt voor de beoordeling van eventuele risico's van de gekozen fiscale structurering en mogelijke beoordeling op de verwerking van claims van de belastingdienst. Het is aan de opdrachtpartner van het controleteam om te beoordelen of de ingeschakelde belastingadviseur zich in voldoende mate bewust is van mogelijke fiscale risico's en fraudes en tevens beschikt over adequate sector kennis.

6.5 Forensische accountants

Vaak zal een gespecialiseerde sectoraccountant aanwezige frauderisico's goed kunnen overzien. Toch kan deze accountant besluiten om zich bij de opzet, uitvoering of evaluatie van de controle te laten ondersteunen door een forensisch accountant. Een forensisch accountant is opgeleid om entiteiten in raad en daad bij te staan op het gebied van integriteit en fraudebeheersing in de volle breedte (instrumenten, bewustwording, inventarisatie, preventie, detectie en onderzoek). Een forensisch accountant kan derhalve een positieve bijdrage leveren aan de identificatie van frauderisico's op een materiële afwijking, de effectiviteit van een fraudepreventieplan zoals weergegeven in paragraaf 3.2 en het bewaken dat het controleplan in voldoende mate is afgestemd op deze risico's.

De forensische accountant kan ook behulpzaam zijn bij de nadere invulling van de toetsing van de kwaliteit van fraudebeheersingsmaatregelen.

7 Continuïteit

7.1 Inleiding

Veel vastgoed wordt mede met vreemd vermogen gefinancierd. Banken hanteren hierbij veelal rentedekkings- en Loan to Value convenanten. In de kredietcrisis die in het najaar van 2008 haar hoogtepunt bereikte, werd duidelijk hoe verslechterende huurrendementen en huurderiving en (als gevolg daarvan) dalende vastgoedwaarderingen veel vastgoedentiteiten in de problemen hebben kunnen brengen. Er is derhalve een sterke relatie tussen continuïteitsrisico's en vastgoedwaarderingen. Onderstaand wordt daarom vooral ingegaan op waardering van vastgoed, risicoanalyse, convenanten en garanties.

7.2 Waardering

In z'n algemeenheid kan worden gesteld dat in situaties waarin de continuïteit onzeker is de accountant alerter zal zijn op tendentie bij het management ('management bias'). Immers het is mogelijk dat het management zal proberen de situatie positiever voor te stellen dan dat die in werkelijkheid is. In die situatie kan er sprake zijn van verslaggevingsfraude. Management Bias zal vooral voorkomen in jaarrekeningposten gebaseerd op schattingen zoals onroerend goed en vastgoed in ontwikkeling.

Voor de controle van de waardering van het vastgoed wordt verwezen naar hoofdstuk 5. De accountant zal in het kader van mogelijke tendentie bij het management in de waarderingen met name aandacht besteden aan de volgende aspecten:

- hertaxaties en andere afwijkingen van het normale waarderingsproces;
- verschillen tussen concept en definitieve taxaties;
- aanpassing door het management van de externe taxaties;
- optimistische inschatting van markthuurl, leegstand en overige relevante veronderstellingen;
- correspondentie tussen cliënt en externe taxateur;
- combinaties van inschattingen die leiden tot een relatief hoge waarde.

7.3 Risicoanalyse

De accountant beoordeelt op grond van Standaard 570 paragraaf 10 de beoordeling van de continuïteit door het management.

Een liquiditeitsprognose zal voor de vastgoedbelegger een essentieel onderdeel zijn van de beoordeling met betrekking tot de continuïteit. In het kader van zijn beoordeling kan de accountant aandacht besteden aan de volgende vragen:

- hoe reëel zijn de geschatte exploitatieresultaten en geplande verkopen (prijs en tijd)?
- zijn de effecten van verkopen op de operationele kasstromen goed ingerekend?
- is voldoende rekening gehouden met noodzakelijke aflossingen om binnen de convenanten te blijven?
- zijn dividendbetalingen juist toegerekend?
- hoe realistisch zijn ingeplande herfinancieringen?
- is rekening gehouden met garanties?

7.4 Convenanten en garanties

Leningsovereenkomsten bevatten veelal specifiek overeengekomen convenanten. De meest voorkomende zijn Loan to Value (LTV), netto schuld/ EBITDA en Interest Coverage Ratio (ICR) convenanten. Een LTV convenant is een convenant waarbij een bepaalde maximale verhouding is vastgelegd tussen de leningen en de waarde van het vastgoed. Een ICR-convenant is een convenant waarbij een minimale verhouding wordt overeengekomen tussen exploitatieresultaat en rentelasten. Bij netto schuld/ EBITDA gaat het om de hoogte van de netto schuld ten opzichte van de winst voor belastingen, interest en afschrijvingen.

Van entiteiten mag worden verwacht dat ze een overzicht opstellen van alle aanwezige convenanten en een analyse van de gevolgen van het doorbreken van een convenant. Bij doorbreken van convenanten kan een lening direct (of op een later moment) deels of geheel opeisbaar worden. Ook is

het mogelijk dat rentecondities worden aangepast dan wel dat de bank de kasstromen afroemt (cash sweep).

Bij doorbreking zal de entiteit nagaan of, en op welke wijze reparatie mogelijk is en wat de mogelijke gevolgen voor de verslaggeving zijn.

Voor convenanten is het belangrijk om vast te stellen dat per rapportagedatum en indien van toepassing gedurende het jaar aan convenanten is voldaan. Daarnaast is het belangrijk voor de beoordeling van de continuïteit dat de cliënt – in lijn met de vereisten van Standaard 570 - minimaal een jaar vooruitkijkt door prognoses op te stellen om te bezien of nog steeds wordt voldaan aan de convenanten. Het spreekt voor zich dat deze prognose aansluiting vindt bij de liquiditeitsprognose.

Met betrekking tot garanties is het vooral van belang deze naar hun aard en inhoud te analyseren en te beoordelen of er kruiselingse verbanden zijn. Immers, veelal wordt vastgoed ondergebracht in afzonderlijke BV's. Het voordeel hiervan kan zijn dat het faillissement van een afzonderlijke BV de rest van de groep niet raakt. Bij kruiselingse garanties gaat dit echter niet op.

8 Belastingen

Voor vastgoedentiteiten gelden de onderstaande aandachtspunten met betrekking tot belastingen:

Indien sprake is van de zogenaamde 'initial recognition exception' wordt bij de verwerving van vastgoed bij de initiële verwerking van de transactie in de jaarrekening geen latente opgenomen. IAS¹⁹ 12 15b (een vergelijkbare uitzondering vinden we in RJ²⁰ 272.104) zegt hierover het volgende. Indien er een transactie plaats vindt waarbij sprake is van belastbare tijdelijke verschillen en

- het geacquireerde kwalificeert volgens IFRS²¹ niet als een business; en
- de transactie leidt niet initieel tot een winst of een verlies,

dat dan geen voorziening voor latente belastingen voor het betreffende tijdelijke verschil tussen de fiscale en commerciële waarde mag²² worden opgenomen.

In deze situatie zal de accountant zowel alert zijn op de definitie van een business als ook op het moment waarop weer wel latente belastingen moeten worden opgenomen. Tijdelijke verschillen in de waardering van het vastgoed die op initieel moment onder de 'initial recognition exception' vallen, leiden ook op de latere momenten niet tot een latente belastingpost. Verschillen die ontstaan uit hoofde van positieve herwaarderingen staan los van de oorspronkelijke transactie; hierop is de 'initial recognition exception' niet van toepassing.

Is daarentegen bij een acquisitie van vastgoed wel sprake van de kwalificatie als business dan zal onder IAS 12 en RJ 272 altijd een latente dienen te worden opgenomen. Indien bij de acquisitie sprake is van een door de verkoper bedongen korting op de nominale waarde van de latente en er sprake is van een business combination, is in beginsel sprake van, waarvan de mogelijkheid tot terugverdienen onder IFRS (jaarlijks) of de RJ (op basis van indicatoren) kan worden aangetoond. Indien dit niet kan worden aangetoond zal dit (onder IFRS) leiden tot een zogenaamd 'dag één verlies'.

Bijzonder is ook dat zowel onder de RJ als IFRS latente belastingen dienen te worden opgenomen binnen de desbetreffende vastgoedentiteit ('inside differences') als ook over een eventueel verschil tussen de commerciële en fiscale waardering van deze entiteit bij de (tussen) houdstermaatschappij ('outside differences'). Deze 'outside differences' zijn in beginsel niet aan de orde indien sprake is van de deelnemingsvrijstelling of een (in het buitenland van toepassing zijnde) soortgelijke regeling. Voor 'outside differences' bestaan specifieke regels voor het al dan niet opnemen van een latente belastingpost.

Tevens zijn vreemde valuta van belang. Zowel onder IFRS als onder Nederlandse verslaggevingsregels dienen de latente belastingen te worden gemeten naar de valuta van het land waar de belasting wordt betaald. Hieruit volgt dat de accountant alert hoort te zijn op de juiste toerekening van valutaverschillen naar de latente belastingen en de reële waarde van het vastgoed. De accountant zal bij de controle van de post latente belastingen deze aspecten in ogenschouw nemen, al dan niet met inschakeling van belasting- en IFRS-experts.

Tot slot stippen wij hier kort enkele andere fiscale aspecten aan die de aandacht van de accountant verdienen:

- transacties tussen gelieerde partijen (disbalans tussen waarde en prijs);
- ontwikkelen en herontwikkelen van vastgoed (waaronder 'transformatie'); met bijzondere aandacht voor de BTW- en overdrachtsbelastingconsequenties;
- 'valse' facturen, zoals 'Factuur vanwege voor u verleende diensten' zonder substance (werkzaamheden niet of niet geheel verricht; disbalans tussen factuurbedrag en werkzaamheden).
- specifieke fiscale problematiek in verband met bijvoorbeeld:
 - activeringsthematiek, waaronder onderhoud en verbetering en modernisering;
 - (verplicht of vrijwillig) af- en opwaarderen van vastgoed;
 - onderhoudsvoorziening;
 - herinvesteringsreserve (Art. 3.53, 1, b en 3.54 Wet IB 2001);

¹⁹ International Accounting Standards.

²⁰ Richtlijnen voor de Jaarrekening.

²¹ International Financial Reporting Standard.

²² Wat dat betreft is de benaming vrijstelling wellicht verwarrend. Er is immers geen sprake van een keuze mogelijkheid.

- reorganisatie, herstructurering, fusies, overnames en fiscale faciliteiten;
- overdracht en verkrijging van een rechtspersoon met vastgoed op de balans, onder meer vanwege BTW- en overdrachtsconsequenties.
- (ongebruikelijke) financiering van vastgoed, vanuit het buitenland.

INGETROKKEN PER 8 SEPTEMBER 2026

9 Alternatieve performance-indicatoren

9.1 Inleiding

In de vastgoedsector bestaat een groeiende behoefte om alternatieve performance-indicatoren te gebruiken. Dit zijn indicatoren die niet (vrijwel) direct uit de jaarrekening zijn af te leiden.

De vastgoed industrie in Nederland, maar ook internationaal heeft meerdere initiatieven genomen om te komen tot 'standaard' alternatieve performance-indicatoren. De voor de vastgoedsector belangrijkste indicatoren zijn ontwikkeld door de European Public Real Estate Association (EPRA²³) en INREV²⁴ (European Investors in non listed Real Estate). Met name de indicatoren van EPRA, zoals EPRA NAV (Net Asset Value of te wel intrinsieke waarde) en EPS (Earnings per Share oftewel winst per aandeel) worden veelvuldig gebruikt door investeerders, financiers en analisten en worden door de meeste beursgenoteerde vastgoedentiteiten vermeld in een aparte paragraaf in het jaarverslag. De indicatoren kunnen leiden tot belangrijke afwijkingen van de in de jaarrekening getoonde kengetallen en komen ook met enige subjectiviteit tot stand. Het is daarom van belang dat de accountant vaststelt dat deze kengetallen niet misleidend zijn en goed zijn te herleiden tot de jaarrekening.

9.2 Vragen gebruikers

Gebruikers van informatie kunnen de volgende vragen stellen met betrekking tot alternatieve performance-indicatoren:

- worden de juiste alternatieve performance-indicatoren bepaald en gepubliceerd?
- wordt een duidelijke en logische definitie gehanteerd?
- past de entiteit definities consistent toe?
- zijn de indicatoren niet misleidend?
- zijn ze niet meer prominent dan de kengetallen af te leiden uit de jaarrekening zelf?; en
- indien van toepassing, zijn ze aan te sluiten op de jaarrekening?

9.3 Visie toezichthouders

Toezichthouders, zoals bijvoorbeeld ESMA²⁵ en AFM zijn kritisch op het gebruik van alternatieve performance-indicatoren, vooral als dat gebeurt in de jaarrekening zelf. Enige jaren geleden heeft AFM de Nederlandse beursgenoteerde vastgoedbeleggers aangesproken op het feit dat men een resultatenrekening, ingedeeld naar 'directe' en 'indirecte' resultaat, opnam direct bij de primaire overzichten in de jaarrekening. Na overleg heeft de sector toen besloten het statement nog wel op te nemen, maar nu als onderdeel van het bestuursverslag.

9.4 Directe en indirecte resultaat

Door de sector worden verschillende alternatieve performance-indicatoren gebruikt, maar het meest toegepast worden de begrippen directe en indirecte resultaat. Dit onderscheid wordt primair gebruikt om een uitsplitsing te maken van de nettowinst naar winst gerelateerd aan de exploitatie van de portefeuille (directe resultaat) en winst uit herwaarderingsresultaten (indirecte resultaat). Directe resultaat zegt iets over hoe goed de entiteit de exploitatie uitvoert. Verder wordt gesteld dat het directe resultaat ook een relatie heeft met het bedrag dat beschikbaar is voor dividenduitkering. Dat is overigens theoretisch niet helemaal juist aangezien directe en indirecte niet hetzelfde is als gerealiseerd en ongerealiseerd. Het indirecte resultaat zou vervolgens moeten bestaan uit de herwaarderingsresultaten (vastgoed en derivaten) en de bijbehorende belastingen.

Door vastgoedentiteiten wordt vaak primair over het directe resultaat gerapporteerd. Ook door investeerders wordt aan het indirecte resultaat minder aandacht besteed.

De begrippen directe en indirecte resultaat worden veelvuldig gebruikt, maar ze zijn niet eenduidig gedefinieerd. Dit is problematisch voor de vergelijkbaarheid van vastgoedentiteiten onderling en voor de gebruiker van deze informatie.

²³ EPRA Best Practises Recommendation Guidelines, November 2016.

²⁴ INREV Guidelines, December 2017.

²⁵ ESMA guidelines on Alternative Performance Measures, October 2015. De AFM past deze richtsnoeren toe in haar toezicht.

Gezien het belang dat wordt gehecht aan het directe resultaat en het gebrek aan eenduidige definities dient de accountant zich de volgende punten te realiseren:

- tendens om directe resultaat te hoog weer te geven;
- IFRS-keuzes kunnen worden beïnvloed door de wijze waarop posten in directe of indirecte resultaat worden verantwoord;
- toerekening van kosten aan het indirecte resultaat.

9.5 Capex versus Opex²⁶

Vastgoed is kapitaalsintensief. Er zijn voorbeelden te over van fondsen die door te hoge dividend-uitkeringen moeite hadden om een Capex programma te financieren. Analisten willen dan ook graag weten hoeveel geld er aan dat vastgoed wordt besteed. Dit om vast te stellen of er niet te veel dividend wordt uitgekeerd en te weinig wordt geïnvesteerd in de vastgoedportefeuille. Het liefst ziet men daarbij een onderscheid in uitgaven aan nieuwbouw, regulier onderhoud, achterstallig onderhoud, renovatie, verbeteringsinvesteringen, uitbreidingsinvesteringen en facelifts met duiding waar deze bedragen terug zijn te vinden in de winst-en-verliesrekening en het kasstroomoverzicht. Het traditionele kasstroomoverzicht komt hieraan onvoldoende tegemoet. Steeds meer vastgoedentiteiten trachten hier aan tegemoet te komen door het verschaffen van aanvullende informatie maar doen dat niet altijd even nauwkeurig.

9.6 Werkzaamheden accountant

Voor de accountant is het van belang de volgende punten in ogenschouw te nemen:

- is de additionele informatie opgenomen in het bestuursverslag zoals gebruikelijk, of is de informatie opgenomen als onderdeel van de jaarrekening;
- bij opname in het bestuursverslag heeft de accountant een afgeleide verantwoordelijkheid. Echter, gezien het belang dat aan deze informatie wordt gehecht zal de accountant veelal vaststellen dat:
 - de berekeningen aansluiten op de gecontroleerde jaarrekening; en
 - ook rekenkundig juist zijn;
 - dat de informatie geen materiële afwijking bevat (Zie Standaard 720, Par. 15); en
 - dat in de toelichting duidelijk wordt aangegeven dat dit alternatieve performance-indicatoren betreft (en aan welke richtlijnen deze info voldoet casu quo hoe deze informatie is bepaald);
 - er geen inconsistentie van materieel belang is tussen deze informatie en de kennis van de accountant verkregen tijdens de controle (Zie Standaard 720, Par. 14b).

Indien de informatie is opgenomen als onderdeel van de jaarrekening zal de accountant zich van het feit overtuigen dat de informatie controleerbaar is, d.w.z. dat voldoende geschikte controle-informatie kan worden verkregen. Dit betekent namelijk dat het valt binnen het bereik van de controleverklaring van de accountant.

²⁶ *Capital Expenditure versus Operational Expenditure.*

ALGEMENE BIJLAGEN:

Bijlage A: Belangrijke frauderisico's en mogelijke controlemaatregelen met betrekking tot vastgoed

Binnen de vastgoedsector kunnen onder andere de volgende frauderisico's worden onderkend:
(Dit overzicht is niet als limitatief bedoeld. Daarnaast geeft voortschrijdend inzicht steeds nieuwe risico's.)

Nr.	Omschrijving	Toelichting	Voorbeelden van controlemaatregel waarmee ingespeeld kan worden op het risico
1	<i>Het bewust tegen een te hoge prijs aanschaffen van vastgoed</i>	Het management of medewerkers van de vastgoedentiteit kopen vastgoed aan voor te hoge prijzen in ruil voor steekpenningen van de verkopende partij. De te hoge prijs kan zich enerzijds uiten in het geldbedrag dat wordt betaald, maar kan zich ook uiten in bijvoorbeeld het verzwijgen van technische gebreken, het ontbreken van vergunningen, het niet juist opnemen van de bestemming van het pand, het manipuleren van huurprijzen, etc.	- Het verkrijgen van nader inzicht in de relevante omgevingsfactoren die mogelijk van invloed kunnen zijn op de frauderisicofactoren binnen de vastgoedentiteit. Denk hierbij aan de invloed van variabele elementen in beloningssystemen, de financiering van de vastgoedentiteit en de partijen waarmee zaken worden gedaan. - Het verkrijgen van inzicht in de totstandkoming van de transactie (welke partijen zijn betrokken? Is er gebruik gemaakt van een externe taxateur? Hoe is er overeenstemming bereikt in de verkoopprijs). - Het vergelijken van de overeengekomen verkoopprijs met soortgelijke objecten dan wel het raadplegen van een andere externe taxateur. - Verkrijgen van inzicht in de verkoophistorie van het vastgoedobject (raadpleeg hiertoe bijvoorbeeld het Kadaster of andersoortige externe bronnen).
2	<i>Het bewust tegen een te lage waarde verkopen van vastgoed</i>	Het management of medewerkers van de vastgoedentiteit verkopen vastgoed voor een te lage prijs in ruil voor steekpenningen. De kopende partij verkoopt het vastgoed op korte termijn weer door voor een hogere prijs. Dit risico kan worden versterkt als omvangrijke voorzieningen zijn getroffen op vastgoed, vastgoedleningen of projecten.	Verkrijgen van inzicht in de verkoophistorie van het vastgoedobject (raadpleeg hiertoe bijvoorbeeld het Kadaster of andersoortige externe bronnen) en het besteden van specifieke aandacht aan de termijn tussen verkooptransacties van het desbetreffende vastgoedobject en de daarbij overeengekomen verkoopprijzen. Is het vastgoedobject bijvoorbeeld na verkoop in een zeer korte periode weer doorverkocht met hierbij een significante waarde sprong van het vastgoedobject en zo ja, wat is daarvoor de economisch rationale verklaring?

3	<i>Misbruik na verkopen van vastgoed in een keten van transacties (zogenaamde ABC-transacties)</i>	Door verkoop in een partij is de relatie tussen de waarde en de prijs van de onderscheiden vastgoedobjecten niet vast te stellen. Daardoor ontstaat bij vervolgttransacties onduidelijkheid en worden fraudemogelijkheden gecreëerd.	• De betrokken accountant kan op dit risico inspelen door zowel bij aankopen als verkopen van vastgoed de historie van het object te volgen waarbij specifieke aandacht gewenst is voor de prijsverschillen tussen elkaar opvolgende transacties. Bronnen als notarissen en het kadaster kunnen hierbij behulpzaam zijn. In dit kader is van belang dat steeds meer marktpartijen van een notaris een verklaring verlangen dat geen sprake is van een ABC-transactie. • Beoordelen van transacties met hetzelfde object nadat de transactie heeft plaatsgevonden.
4	<i>Het opzettelijk doen van onjuiste fiscale aangifte</i>	• Voorbeeld indirecte belastingen: Bij transacties wordt ten onrechte overdrachtsbelasting in rekening gebracht in plaats van omzetbelasting. Bij andere transacties kan de omgekeerde variant zich voordoen. Het misbruik zit in het onjuist toepassen van de fiscale wet- en regelgeving. • Voorbeeld winstbelastingen: Als betrokken actoren bij een transactie kunnen gelieerde partijen van bijvoorbeeld een bestuurder van een entiteit of een eigen vennootschap van deze bestuurder worden opgevoerd, terwijl deze actoren in economische zin geen toegevoegde waarde voor de transactie hebben en slechts worden tussengeschoven om het transactieresultaat ergens anders te laten terechtkomen dan economisch logisch zou zijn (belastingontduiking). • Voorbeeld indirecte belastingen: (te veel) omzetbelasting terug vragen als sprake is van (voor de omzetbelasting) vrijgestelde verhuur van vastgoed. • Voorbeeld winstbelastingen: transactiewinsten worden ten onrechte aan de herinvesteringsreserve (Art. 3.54 Wet Inkomstenbelasting 2001) toegevoegd na de verkoop van voorraad-vastgoed.	• Verkrijgen van inzicht in de relaties tussen de betrokken actoren in de verdere transacties en bezit van het vastgoed. • Samenwerken met andere deskundigen, bijvoorbeeld het inschakelen van een specialist op het gebied van fiscale wet- en regelgeving.

5	<i>Het bewust manipuleren van taxaties van vastgoedobjecten</i>	Het management of medewerkers van de vastgoedentiteit manipuleren bewust de taxatie van het vastgoedobject in ruil voor hogere huuropbrengst dan wel een hogere verkoopopbrengst.	• Verkrijgen van inzicht in de methode van taxeren en het vaststellen welke partijen hierbij zijn betrokken. Is de taxatie bijvoorbeeld uitgevoerd door een erkend externe taxateur of is de taxatie intern uitgevoerd? • Analyseren of en zo ja hoe wordt vastgesteld dat taxateurs onafhankelijk zijn en taxaties voldoende objectief zijn in overeenstemming met de geldende normen. • Beoordelen van de uitgangspunten van de taxatie en het verkrijgen van inzicht in de gekozen waarderingsgrondslagen en het vergelijken daarvan met andere taxaties uitgevoerd door of in opdracht van de vastgoedentiteit. De accountant overweegt bijvoorbeeld ook de volgende maatregelen: • het betrekken van vastgoedwaarderingsspecialisten bij de controle; • het bespreken van werkzaamheden van taxateurs voor- en achteraf; • het analyseren van verschillen tussen concept en definitieve taxaties.
6	<i>Het leveren van fictieve diensten dan wel teveel betalen voor verrichte diensten</i>	Diensten worden in rekening gebracht zonder dat hiervoor een aanwijsbare prestatie is geleverd zoals bijvoorbeeld makelaarscourtages of declaraties van notarissen.	• Verkrijgen van inzicht in de bij de transactie verantwoorde kosten voor bemiddeling en overige bemoeienissen en het beoordelen van de achtergrond van daarbij horende leveranciers en dienstverleners. • Vergelijken van de aard van de in rekening gebrachte kosten met de totale transactie. • Beoordelen in hoeverre er specifieke contractuele afspraken zijn gemaakt over de te verlenen diensten. • Uitvoeren van een kritische factuurcontrole.
7	<i>Het onjuist waarderen van vastgoed</i>	Het vastgoed wordt door de vastgoedentiteit niet tegen de juiste waarde gewaardeerd, waardoor het resultaat in de financiële verslaggeving bewust te hoog of te laag wordt weergegeven.	• Verkrijgen van inzicht in de gekozen waarderingsgrondslagen van de vastgoedentiteit en het vaststellen of deze op consistente wijze worden toegepast. • Beoordelen van de processen die de vastgoedentiteit toepast om de waardering van de vastgoedobjecten vast te stellen. • Analyseren in hoeverre de gevolgde methode afwijkt van de gebruikelijke waarderingsmethoden.

			• Analyseren in hoeverre de externe taxatie afwijkt van de 28 aanbevelingen vanuit het Platform Taxateurs en Accountants. • Analyseren of en zo ja hoe wordt vastgesteld dat taxateurs onafhankelijk zijn en taxaties voldoende objectief zijn in overeenstemming met de geldende normen. Verwezen wordt ook naar hoofdstuk 5.
8	<i>Het witwassen van criminele gelden</i>	Met de aan- en verkoop van vastgoed worden kunstmatige vermogensstijgingen gecreëerd, waardoor aan crimineel verkregen gelden een ogenschijnlijke legale herkomst wordt gegeven.	• Verkrijgen van inzicht in de partijen waarmee aan- en verkooptransacties zijn overeengekomen en het verkrijgen van nadere informatie over de achtergrond van deze partijen. • Beoordelen in hoeverre er transacties aanwezig zijn tussen partijen waarbij dezelfde vastgoedobjecten in een korte periode meerdere keren worden aangekocht en verkocht door de vastgoedentiteit met ongebruikelijke hoge winstmarges waar de vastgoedentiteit geen acceptabele verklaring kan geven.
9	<i>Het vastgoed bewust tegen een te lage of te hoge prijs verhuren</i>	Het vastgoed wordt door management of medewerkers van de vastgoedentiteit bewust tegen een te hoge of te lage prijs verhuurd. In ruil voor een te lage huurprijs worden het management of de medewerkers in privé bevoordeeld. In ruil voor een te hoge huurprijs wordt het vastgoedobject te hoog gewaardeerd door de hoge verhuurwaarde van het object.	• Beoordelen van de procedures van de totstandkoming van de huurprijzen en het vergelijken daarvan met vastgoedobjecten waar een afwijkende huurprijs is afgesproken. • Uitvoeren van een benchmark op de afgesproken huurprijzen van dezelfde vastgoedentiteit met beschikbare branchegegevens.
10	<i>Het bewust gebruik maken van in privé gelieerde vastgoedentiteiten bij het beheer van vastgoedobjecten tegen te hoge prijzen</i>	Het management of medewerkers van de vastgoedentiteit kunnen bij het uitbesteden van vastgoedbeheer bewust gebruik maken van in privé gelieerde vastgoedentiteiten. Als basis voor deze werkzaamheden liggen overeenkomsten met een te hoge prijs waarbij in privé het management of medewerkers worden bevoordeeld.	• Beoordelen van de procedures en het selectiebeleid bij inhuur derden van het vastgoedbeheer. • Verkrijgen van inzicht in de achtergrond van de betrokken partijen waar diensten van worden afgenomen. • Beoordelen van de aard van de dienstverlening in relatie tot de overeengekomen tarieven en het vergelijken daarvan met andere partijen waarmee de vastgoedentiteit zaken doet.

11	<i>Het onderverhuren van leegstand van de vastgoedportefeuille</i>	Management of medewerkers van de vastgoedentiteit verhuren leegstaande objecten vanuit de vastgoedportefeuille onder aan derden. In ruil hiervoor worden de huuropbrengsten in privé ontvangen.	• Beoordelen van de procedures van de totstandkoming en het overeenkomen van huurovereenkomsten. • Vaststellen van functiescheiding tussen beheer van leegstand en de portefeuillemanagers. • Beoordelen in hoeverre de vastgoedentiteit leegstandscontroles uitvoert ter waarborging van de volledigheid van de verhuuropbrengsten.
12	<i>Fictieve onderhoud- en schadewerkzaamheden uitvoeren bij de vastgoedobjecten</i>	Management of medewerkers van de vastgoedentiteit verantwoorden fictieve onderhoud- en schadekosten en verrijken zichzelf hiermee in privé.	• Uitvoeren van een kritische inhoudelijke analyse op de op een project verantwoorde kosten. • Vergelijking van de in rekening gebrachte kosten met soortgelijke kosten op andere projecten. • Beoordelen van de aanwezigheid van contracten waaruit de aard van de dienstverlening blijkt. • Vergelijken van de uitkomst van de dienst met de in rekening gebrachte tarieven.
13	<i>Aanbestedingsrisico</i>	Het risico dat de hand wordt gelicht met vigerende aanbestedingsprocedures met het oogmerk van zakelijk en/of privé gewin.	• Verkrijgen van nader inzicht in aanbesteding- en uitbestedingsprocedures, al dan niet door middel van deelwaarneming. • Nagaan of en zo ja welke protocollen gehanteerd worden en wie er toezicht houdt.
14	<i>Fraude via rechtsvormen²⁷</i>	Onder fraude via een rechtsvorm kan worden verstaan het gebruiken van een rechtsvorm voor ongeoorloofde doeleinden of met de opzet ten nadele van de bedrijfsvereniging en de belastingdienst persoonlijk voordeel te verwerven.	• Verkrijgen van nader inzicht in de rechtsvormen waarmee wordt gewerkt en de juridische structuur van de vastgoedentiteit. • Vaststellen dat de rechtsvorm niet wordt gehanteerd ten behoeve van ontduiken van belasting of premieschulden. • Vaststellen dat opbrengsten worden toegerekend aan jurisdicties waar ze thuishoren.
15	<i>Fraude door malafide inlening en onderaanneming²⁸</i>	Frauderen door gebruik te maken van personeel dat door andere werkgevers wordt uitgeleend met als doel opzettelijk geen premies of belastingen af te dragen over het ingeleende personeel. De koppelbaas is de meest bekende vorm van malafide uitlening.	• Beoordelen van de vormen van inlening en onderaanneming. Vindt premieafdracht tijdig plaats of is sprake van ontheffing middels geldige vergunningen?

²⁷ Houwen en Kempkes (1993).

²⁸ Houwen en Kempkes (1993).

16	<i>Omkoping en onzakelijke vergoedingen</i>	Het bewust verkrijgen van ongeoorloofde gunsten in ruil voor zakelijke waarden of wederdiensten.	• Vaststellen hoe vergunningen en bouwclaims worden verkregen. • Nagaan wie bij vergunningen en bouwclaims zijn betrokken en hoe de geldstromen lopen. • Nagaan of sprake is van ongewone adviezen of advieswerk betaald aan personen die gerelateerd zijn. aan instanties die vergunningen afgeven of bouwgrond uitgeven.
17	<i>Verslaggevingsfraude</i>	Het opzettelijk anders weergeven van financiële informatie dan wel vereiste toelichtingen niet of niet volledig weergeven waardoor gebruikers worden misleid; dit met het oogmerk van zakelijk voordeel. Dit voordeel kan velerlei vormen aannemen, variërend van het binnen bancaire convenanten blijven, bonussen verdienen die anders niet verdiend zouden worden, winst en omzetverschuiving, belastingontduiking, continuïteitsrisico's verhullen etc.	• Nagaan of de verslaggeving aan de vereiste standaarden en inzietsvereisten voldoet, door middel van checklists, algemene kennis, 'best practices' en - daar waar nodig – op basis van consultatie. De accountant is hierbij kritisch op zaken als: ○ afgrenzing van omzet en kosten; ○ waardering onderhanden werk; ○ waardering vastgoed in exploitatie; ○ bijzondere waardeverminderingen; ○ toelichtingen op waarderingen en sensitiviteitsanalyse; ○ de kwaliteit en duidelijkheid van de verstrekte toelichtingen; wordt, ongeacht de vereiste toelichting, voldoende en helder inzicht gegeven in de actuele situatie en materiële risico's.

Bijlage B: Bronnen voor nader onderzoek in de vastgoedbranche

Voor het verwerven van branchekennis kan de accountant gebruik maken van diverse publicaties van brancheorganisaties, benchmarkinstituten, toezichtinstellingen, etc. In dit kader zijn onder andere de volgende instellingen en publicaties relevant:

- INREV (Europese brancheorganisatie voor niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen): publicaties zoals de 'Guidelines' (www.inrev.org);
- Publieke Management Letter Commercieel Vastgoed (www.nba.nl);
- NEPROM (Nederlandse brancheorganisatie voor projectontwikkelaars): publicaties zoals het handboek Projectontwikkeling (www.neprom.nl). Zie tevens model gedragscode voor hun leden;
- Aedes (Nederlandse brancheorganisatie voor woningcorporaties): publicaties zoals de reeks Compact (nr. 45 gaat bijvoorbeeld over risicomangement), Branche in Beeld, etc. (www.aedes.nl);
- IVBN (Nederlandse brancheorganisatie voor institutionele beleggers in Nederlands vastgoed): publicaties over de vastgoedbeleggingsmarkt, beheersing frauderisico's, risk management, richtlijnen voor jaarverslaggeving (www.ivbn.nl). Zie tevens model gedragscode voor hun leden;
- EPRA (Europese brancheorganisatie voor beursgenoteerde vastgoedfondsen): publicaties over jaarverslaggeving, governance, etc. (www.epra.com);
- IPD/ROZ voor benchmarking van Nederlandse vastgoed portefeuillerendementen voor zowel institutioneel (ook op kwartaalbasis) als corporatie vastgoed. (www.ipd.com/IPDNederland/Publicaties/tabid/2698/Default.aspx). De IPD heeft ook indices voor vastgoed in vele andere landen;
- RICS (Royal Institute of Chartered Surveyors, internationale brancheorganisatie voor vastgoedprofessionals en taxateurs): publicatie zoals het 'Red Book' over taxaties, 'due diligence', 'best practice guide', etc. (www.rics.org);
- DNB voor onder andere de beleidsregel integriteitsbeleid ten aanzien van zakelijke vastgoedactiviteiten (www.dnb.nl zie ook [Bijlage C](#));
- marktrapportages van makelaarskantoren en NVM (www.nvm.nl);
- BFT (Bureau Financieel Toezicht): specifieke leidraad Wwft (www.bureauft.nl);
- PTA (Platform Taxateurs en Accountants): Goed gewaardeerd vastgoed: 28 aanbevelingen voor taxeren en taxatierapporten en Good practices: voorbeelden voor de praktijk: (<https://www.nba.nl/globalassets/brochures/platform-taxateurs-en-accountants-pta/pta-rapport-goedgewaardeerdvastgoed-okt13.pdf.pdf>);
- AFM Consultatieversie Leidraad vastgoedtaxaties: Aanbevelingen aan financiële ondernemingen (<https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2015/dec/leidraad-vastgoedtaxaties>);
- onderwijsinstellingen zoals de ASRE (Amsterdam School of Real Estate) (www.asre.nl).

Naast deze research informatie zijn ook diverse tijdschriften relevant om de marktkennis op peil te houden. Voor Nederlands vastgoed is dat met name Property en Vastgoedmarkt (maandtijdschrift en dagelijkse nieuwsbrief). Ook verschijnen met regelmaat vastgoedpecials van diverse kranten.

Bijlage C: Elementen van een gedragscode

Inleiding

Een gedragscode is een belangrijk instrument om gedrag binnen de entiteit te sturen. De gedragscode geeft de grenzen aan van het gedrag waarbinnen de entiteit wil dat haar medewerkers zich bewegen. Een goede gedragscode en vooral een goed geïmplementeerde gedragscode kan een belangrijke bijdrage leveren aan de kwaliteit van de cultuur van de entiteit en daarmee ook de effectiviteit van de interne beheersing.

De volgende codes zijn beschikbaar:

- 1 de NEPROM gedragscode;
- 2 *De handreiking integriteit in het jaarverslag* van de NEPROM; en
- 3 *Beleidsregel integriteitsbeleid t.a.v. vastgoedactiviteiten* van De Nederlandsche Bank (DNB);
- 4 de *Leidraad Vastgoedtaxaties* van de AFM (consultatieversie)²⁹, met name paragraaf 2.1.

Nadere toelichting

Opgemerkt wordt dat voor aangesloten instellingen, alleen de DNB-regel een dwingend karakter heeft. Onderstand volgt een nadere toelichting.

1 De NEPROM gedragscode

Alle leden van de NEPROM dienen een gedragscode op te stellen die in overeenstemming is met de gedragscode van de NEPROM. Hierbij geldt het pas toe of leg uit- principe. Leden kunnen gemotiveerd afwijken van de bepalingen in de gedragscode.

2 De handreiking integriteit in het jaarverslag

Begin 2011 is een handreiking opgesteld voor entiteiten, bedoeld als gespreksstof voor het gesprek met de accountant. Een mogelijkheid voor het verkrijgen van zijn inzicht in de interne beheersingsomgeving is gebruikmaking van deze handreiking. De onderwerpen die in deze handreiking staan betreffen:

- lidmaatschap NEPROM;
- interne gedragscode;
- transactieregister;
- algemeen beleid;
- raad van Bestuur;
- raad van Commissarissen;
- compliance officer;
- HRM;
- integriteit en derden;
- rol van de accountant.

3 Beleidsregel integriteitsbeleid ten aanzien van vastgoedactiviteiten

Op 16 februari 2011 is een beleidsregel van De Nederlandsche Bank ten aanzien van vastgoedactiviteiten³⁰ in werking getreden. Deze beleidsregel richt zich op cliëntenonderzoek ('customer due diligence' oftewel CDD). De beleidsregel verlangt dat entiteiten die actief zijn in de zakelijke vastgoedsector een CDD beleid hebben om die integriteitrisico's te beperken. De beleidsregel verlangt het volgende van een entiteit:

- 1 een integriteitsbeleid met betrekking tot de integriteitrisico's;
- 2 procedures en maatregelen waardoor wordt vastgelegd waarom geen zaken (meer) wordt gedaan met een relatie;
- 3 de procedures met betrekking zakelijke relaties betreffen in ieder geval:
 - a beoordeling van het bestaan van een integriteitsbeleid bij de relatie;
 - b beoordeling of dit beleid voldoet aan de voor de relatie geldende normen;

²⁹ Met deze leidraad wil de AFM informatie en richting geven ten aanzien van haar visie op taxaties en taxateurs, zoals die door financiële ondernemingen worden gebruikt bij het waarderen van vastgoed in het licht van de beheerste en integere bedrijfsvoering. Deze leidraad heeft niet de status van wet- en regelgeving. De beschreven richtlijnen zijn niet noodzakelijkerwijs de enige manier om op dit punt aan een beheerste en integere bedrijfsvoering te voldoen. De leidraad bevat informatie hoe een financiële onderneming invulling zou kunnen geven aan deze norm.

³⁰ Deze beleidsregel geldt voor pensioenfondsen.

- c aanvullende beheersmaatregelen indien dit beleid bij de relatie niet voldoet aan de normen.

De accountant kan met de entiteit bespreken of deze inmiddels voldoet aan deze nieuwe beleidsregel van DNB.

Aanknopingspunten voor de controlerend accountant

Onderstaand volgen aantal aanknopingspunten bij het gebruik en het beoordelen van een gedragscode en de implementatie daarvan.

De interne mores van een entiteit zijn een belangrijke beheersmaatregel. Dit wordt vastgelegd in een bedrijfscode. Een bedrijfscode is meer dan mooie woorden in een glanzende brochure. Het gaat om de 'code', de cultuur binnen een bedrijf en dus niet alleen over het document. Een echte bedrijfscode is daarmee een belangrijk, veelal onmisbaar, instrument voor het bestuur en management van een entiteit. Een goede code legt immers vast:

- waar het uiteindelijk om draait in de entiteit (de missie en visie van de entiteit);
- wat de drijfveren van de entiteit zijn (de kernwaarden);
- wat de entiteit wil betekenen voor anderen en wat anderen van de entiteit mogen verwachten (de verantwoordelijkheden naar stakeholders); en
- aan welk gedrag bestuurders, managers en medewerkers zich concreet dienen te houden (de normen en regels).

Een goede code hebben en deze ook goed invoeren is niet alleen juridisch gezien vaak wenselijk of zelfs noodzakelijk. Een goede code goed invoeren levert ook een bijdrage aan de strategische positionering van een entiteit, aan het versterken van de identiteit en reputatie van de entiteit, aan het verbeteren van de organisatiecultuur en werksfeer, en aan het verbeteren en beschermen van de financiële prestaties van de entiteit.

Bijlage D: Specifieke beheersingsmaatregelen per significant bedrijfsproces³¹

Acquisitie van vastgoed

- een duidelijk toetsingskader, vooraf bepaald en met vastlegging van de product-marktcombinaties waarin de vastgoedentiteit mag / wil beleggen;
- duidelijke financiële criteria waaraan een acquisitie moet voldoen, volgens een vaste methodiek bepaald;
- de waardering van acquisities vindt plaats met vooraf bepaalde formules en uitgangspunten in overeenstemming met het beleid;
- binnen de entiteit is adequate functiescheiding (vier ogenprincipe) tussen: het voeren van de onderhandelingen, het toetsen van de marktconformiteit van huren en rendement (research), het oordeel over de wenselijkheid van het object en de geprognosticeerde kasstromen (portefeuillemanagement), het investeringsbesluit (besluitnemend orgaan) contractuele vastlegging (bedrijfsjurist), financiële vastlegging (financiën) en de nacalculatie (controller);
- screening/cliëntenonderzoek ('Customer Due Diligence') vindt plaats van contractspartijen, tussenpersonen en de uiteindelijk belanghebbende ('Ultimate Beneficial Owner'), teneinde alleen transacties te doen met te goeder naam en faam bekend staande partijen;
- objecthistorie wordt nagegaan in openbare bronnen, waaronder het Kadaster;
- vastlegging van de gehele transactie en de objectgegevens in een investeringsvoorstel vindt plaats ten behoeve van de goedkeuring door het relevante besluitnemende orgaan;
- periodieke nacalculaties van verworven objecten na de oplevering worden uitgevoerd op basis van externe taxaties en exploitatieresultaten, inclusief terugkoppeling naar besluitvormend orgaan en bij transactie betrokken functionarissen;
- nieuwbouw en bestaande objecten worden getoetst aan Programma van Eisen (PvE) van de betreffende belegger;
- vaste opbouw en samenstelling transactiedossier, waaruit te controleren is dat bijvoorbeeld de feitelijke en juridische situatie van het vastgoed aansluit met de transactiegegevens van het vastgoed.

Aanbesteding

- strikte handhaving van de geldende aanbestedingsprocedures;
- vier-ogen principe;
- antecedentenonderzoek leveranciers;
- hanteren van een aanbestedingsregister.

Dispositie

- periodieke screening of de objecten in de portefeuille ('hold-sell' analyse) nog voldoen aan de beleidsuitgangspunten en de rendement- en risicocriteria;
- hanteren van een anti-speculatiebeding met boete of het bij verkoop stellen van de voorwaarde dat voor een doorverkoop binnen een bepaalde (korte) periode toestemming nodig is van de verkoper;
- dispositievoorstellen inclusief verkoopstrategie worden door portefeuillemanagement opgesteld met onderliggende berekeningen en overwegingen waarom het object niet meer voldoet;
- procesgang is verder gelijk aan die van acquisities;
- vaste opbouw en samenstelling transactiedossier, waaruit te controleren is dat bijvoorbeeld de feitelijke en juridische situatie van het vastgoed aansluit met de transactiegegevens van het vastgoed.

Structurering van aan- en verkooptransacties

- elke transactie wordt altijd goed in kaart gebracht, zodat intern zicht is op de partijen (koper, verkoper, tussenpersoon, financier) die betrokken zijn bij een transactie en de achtergrond van een transactie;
- voor het verkrijgen van goedkeuring van aan- en verkopen gelden strikte procedures waarbij het voorstel deugdelijk onderbouwd dient te zijn met relevante documentatie, waaronder externe waarderingsrapporten.

³¹ De accountant kan het IVBN 'control framework' voor de beheersing van (fraude)risico's als uitgangspunt nemen.

- boven een vooraf vastgelegd bedrag dient voor transacties toestemming verkregen te worden van de Raad van Bestuur en/of van de Raad van Commissarissen;
- intern onderzoek (a.d.h.v. KvK gegevens) naar het eventuele bestaan van BV's van de procuratiehouder respectievelijk degene die de aankopen en/of verkopen van vastgoed namens de vastgoedentiteit verrichten;
- variabel inkomen van medewerkers en directie is niet of zo min mogelijk afhankelijk van uitkomsten van taxaties c.q. van de hoogte van gerealiseerde aan- en verkoopprijzen;
- beleid om zoveel als mogelijk zowel inkopen als verkopen via inschrijvingen en tenderprocedures plaats te laten vinden. Indien er zogeheten 1:1 transacties plaats vinden wordt transparant gemotiveerd waarom;
- beleid ten aanzien van selectie van eventueel benodigde tussenpersonen bij een vastgoedtransactie, waarbij vooraf contractueel duidelijk is wat de diensten zijn die een dergelijke tussenpersoon verricht en wat de vergoeding voor deze diensten is;
- indien mogelijk, bij het afsluiten van contracten met tussenpersonen bedingen dat de mogelijkheid bestaat onderzoek uit te (laten) voeren in de administratie van de tussenpersoon, zodat verificatie kan worden uitgevoerd op de juistheid en volledigheid van de in rekening gebrachte kosten;
- procedure om na een verkooptransactie in het register na te gaan of het betreffende vastgoedobject binnen zeer korte tijd is doorverkocht door de koper;
- het opnemen in verkoopcontracten van een clause die directe doorverkoop binnen een (zeer) korte termijn van het vastgoed verbiedt;
- de keuze voor de gebruikte transactieprocedure dient te worden gedocumenteerd. Dit geldt in het bijzonder voor de onderhandse transacties gezien hun ondoorzichtige karakter en mogelijkheden om in een korte tijd veel winsten te genereren;
- de verkoopprocedure dient van de eerste tot de laatste fase op transparante wijze te worden opgevolgd;
- vaste opbouw en samenstelling transactiedossier, waaruit te controleren is dat bijvoorbeeld de feitelijke en juridische situatie van het vastgoed aansluit met de transactiegegevens van het vastgoed.

Vastgoedexploitatie: Beheer

- screenen/cliëntenonderzoek ('Customer Due Diligence') voorafgaand aan inschakelen te goeder naam en faam bekend staande partijen voor vastgoedmanagement;
- vaststellen of de in te schakelen externe partij voor vastgoedmanagement werkt met een gedragscode;
- opzetten van een efficiënt stelsel van bankrekeningen met waarborgen voor functiescheidingen en controles op het betalingsverkeer;
- toetsen dat de bepalingen zoals opgenomen in de beheerovereenkomst worden nageleefd, inclusief controle op facturen en betalingsverkeer;
- systematische beoordeling van de dienstverlening van de externe vastgoedmanager op basis van vaste meetpunten / benchmarks.

Vastgoedexploitatie: Verhuur en Leegstand

- functiescheiding tussen huurders en portefeuillemanagers (totstandkoming huurcontract), portefeuillemanagers en directie (ondertekening huurovereenkomst), administratie en portefeuillemanager (registratie van de huuropbrengsten) en portefeuillemanagers en controller (verschillenanalyse tussen realisatie en budget);
- registratie van de verhuurde en te verhuren vierkante meters en mutaties controleren;
- vaststellen of de afgesproken huurprijzen in overeenstemming zijn met de benchmark / interne normen;
- screenen/cliëntenonderzoek ('Customer Due Diligence') voorafgaand aan overgaan tot huurovereenkomst met huurders;
- het uitvoeren van leegstandscontroles;
- het aansluiten van de in de financiële administratie verantwoorde huuropbrengsten met contractregistratie (standenregister).

Waarderen van vastgoed

- het hanteren van duidelijke criteria voor het selecteren van externe taxateurs, waaronder minimale vereisten waaraan taxateur en taxatieorganisatie moeten voldoen;
- koppeling aanbrengen van type taxateur met marktsegment. Bijvoorbeeld RICS-taxateur bij institutionele belegger;
- richtlijnen voor de onafhankelijkheid van de externe taxateurs (waaronder scheiding tussen taxeren en transactiebegeleiding, en beloning die niet afhankelijk is van de uitkomsten van de taxaties);
- een duidelijk taxatiemanagementproces, met daarin beschreven de instructies voor de externe taxateurs, waarbij volgens een vooraf opgestelde planning taxaties worden uitgevoerd op basis van consistente waarderingsgrondslagen, definities en waard begrippen;
- verschillenanalyse van concepten en definitieve taxaties;
- benchmarks en trendanalyses waarbij een vergelijking gemaakt wordt tussen de performance van de gecontroleerde entiteit met andere vergelijkbare entiteiten (zoals IPD-rapportages zie bronnenoverzicht in [Bijlage B](#));
- periodieke roulatie van externe taxateurs over de portefeuille dan wel regelmatige wisseling van de externe taxateur;
- aansturen van externe taxateurs door een andere functionaris dan degene verantwoordelijk voor de objecten;
- indien gebruik gemaakt wordt van interne taxaties: vaststellen van de vakbekwaamheid van de interne taxateur en die intern periodiek bewaken, alsmede (al is het met een desk top review) periodieke toetsing van de interne taxaties met een externe taxatie;
- ten aanzien van de huurcontracten betrokken in de taxatie: onderbouwing van de bestendigheid van deze contracten en van het 'at-arm's length' zijn van de contracten tussen onafhankelijke derden;
- vaste opbouw en samenstelling dossier, waaruit te controleren is dat bijvoorbeeld de feitelijke en juridische situatie van het vastgoed aansluit met de transactiegegevens van het vastgoed.

Bijlage E: Overwegingen voor overeenstemming tussen de accountant en de door de accountant ingeschakelde externe deskundige

In deze bijlage worden aangelegenheden opgesomd die de accountant kan overwegen op te nemen in een eventuele overeenkomst met een door de accountant ingeschakelde externe deskundige. De onderstaande lijst is illustratief en is niet uitputtend; hij is slechts bedoeld als een leidraad die kan worden gebruikt in samenhang met de overwegingen die in deze handreiking zijn uiteengezet. Het al dan niet toevoegen van bepaalde aangelegenheden in de overeenkomst is afhankelijk van de omstandigheden van de opdracht. De externe deskundige kan bijvoorbeeld de taxateur zijn die een professionele taxatiedienst dient te verrichten zoals omschreven in NRVt-regels, dan wel minstens gelijkwaardige regels van een ander instituut. De lijst, die met name toeziet op dit voorbeeld, kan ook een hulpmiddel vormen bij het overwegen van de op te nemen aangelegenheden in een overeenkomst met een door de accountant ingeschakelde interne deskundige

Aard, reikwijdte en doelstellingen van de werkzaamheden van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige

- de aard en reikwijdte van de werkzaamheden, uit te voeren door de externe deskundige;
- de doelstellingen van de werkzaamheden van de in de context van materialiteit en risico-overwegingen betreffende de aangelegenheid die betrekking heeft op de werkzaamheden van de en, indien relevant, het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving;
- eventuele relevante standaarden voor technische uitvoering of andere beroeps- of sector gebonden vereisten die de zal naleven;
- de veronderstellingen en methoden, met inbegrip van modellen indien van toepassing, waarvan de door de accountant ingeschakelde externe deskundige gebruik zal maken, alsmede de autoriteit daarvan;
- de ingangsdatum van of, indien van toepassing, de toetsingsperiode voor, het object van onderzoek van de werkzaamheden van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige en de vereisten met betrekking tot gebeurtenissen na de einddatum van de verslagperiode.

De respectieve taken en verantwoordelijkheden van de accountant en de door de accountant ingeschakelde externe deskundige

- relevante controlestandaarden en standaarden voor financiële verslaggeving, alsmede relevante door wet- of regelgeving gestelde vereisten;
- de toestemming van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige voor het beoogde gebruik door de accountant van het rapport van die deskundige, met inbegrip van verwijzingen naar dit rapport of een toelichting ervan aan anderen, bijvoorbeeld indien noodzakelijk een verwijzing ernaar in de onderbouwing van een aangepast oordeel in de controleverklaring, of toelichting ervan aan het management of een auditcomité;
- de aard en omvang van de beoordeling door de accountant van de werkzaamheden van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige;
- de vraag of de accountant dan wel de door de accountant ingeschakelde externe deskundige brongegevens zal toetsen;
- de toegang van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige tot vastleggingen, bestanden, personeel van de entiteit en door de entiteit ingeschakelde deskundigen;
- procedures voor communicatie tussen de door de accountant ingeschakelde externe deskundige en de entiteit;
- de toegang van de accountant en de door de accountant ingeschakelde externe deskundige tot elkaars werkdocumenten;
- eigendom van en zeggenschap over de werkdocumenten tijdens en na de opdracht, met inbegrip van eventuele vereisten voor het bewaren van dossiers;
- de verantwoordelijkheid van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige om werkzaamheden uit te voeren met de nodige vaardigheid en zorgvuldigheid;
- de competentie en capaciteit van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige om de werkzaamheden uit te voeren;
- de verwachting dat de door de accountant ingeschakelde externe deskundige gebruik zal maken van alle kennis waarover die deskundige beschikt die relevant is voor de controle of, indien dit niet zo is, dat hij de accountant daarover zal informeren;

- eventuele beperkingen wat betreft het associëren van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige met de controleverklaring;
- eventuele overeenkomst om de door de accountant ingeschakelde externe deskundige te informeren over de conclusies van de accountant met betrekking tot de werkzaamheden van die deskundige.

Communicatie en rapportage

- methoden en frequentie van communicatie, met inbegrip van:
 - de wijze waarop de bevindingen of conclusies van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige zullen worden gerapporteerd (schriftelijke rapportage, mondelinge rapportage, voortdurende input aan het opdrachtteam, etc.);
 - het aanwijzen van specifieke personen binnen het opdrachtteam die contact zullen onderhouden met de door de accountant ingeschakelde externe deskundige.
- wanneer de door de accountant ingeschakelde externe deskundige de werkzaamheden zal afronden en de bevindingen of conclusies aan de accountant zal rapporteren;
- de verantwoordelijkheid van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige om mogelijke vertraging in het afronden van de werkzaamheden onmiddellijk mee te delen, alsmede een mogelijk voorbehoud of een mogelijke beperking in de bevindingen of conclusies van die deskundige;
- de verantwoordelijkheid van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige om voorvallen waarin de entiteit de toegang van die deskundige tot vastleggingen, bestanden, personeel van de entiteit of door de entiteit ingeschakelde deskundigen beperkt, onmiddellijk mee te delen;
- de verantwoordelijkheid van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige om alle informatie die volgens hem relevant kan zijn voor de controle aan de accountant mee te delen, met inbegrip van eventuele wijzigingen in eerder meegedeelde omstandigheden;
- de verantwoordelijkheid van de door de accountant ingeschakelde externe deskundige om omstandigheden die een bedreiging voor zijn objectiviteit kunnen vormen, mee te delen, alsmede eventuele relevante maatregelen die dergelijke bedreigingen kunnen wegnemen.

Geheimhouding

- de noodzaak dat de door de accountant ingeschakelde deskundige geheimhoudingsvereisten in acht neemt, met inbegrip van:
 - de maatregelen inzake geheimhouding van relevante ethische voorschriften die op de accountant van toepassing zijn;
 - eventuele aanvullende vereisten die door wet- of regelgeving kunnen worden opgelegd;
 - eventuele specifieke maatregelen inzake geheimhouding die de entiteit heeft gevraagd.

Bijlage F: Het evalueren van het adequaat zijn van de werkzaamheden van de door de accountant ingeschakelde deskundige

In deze bijlage wordt dieper in gegaan op de mogelijke werkstappen die een accountant kan uitvoeren om het werk van de door de accountant ingeschakelde deskundige te evalueren conform Standaard 620.

De accountant evalueert de adequaatheid van de werkzaamheden van de door hem ingeschakelde deskundige voor de doeleinden van de accountant, met inbegrip van³²

- a de relevantie en redelijkheid van de bevindingen of conclusies van die deskundige, alsmede de consistentie ervan met overige controle-informatie;
- b indien de werkzaamheden van die deskundige het gebruik van significante veronderstellingen en methoden inhouden, de relevantie en redelijkheid van die veronderstellingen en methoden in de gegeven omstandigheden; en
- c indien de werkzaamheden van die deskundige het gebruik omvatten van brongegevens die significant zijn voor de werkzaamheden van die deskundige, de relevantie, volledigheid en nauwkeurigheid van die brongegevens.

Onderstaand wordt met name ingegaan op de punten die relevant zijn voor de onderdelen a en c. Voor punt b wordt verwezen naar Bijlage G sub d.

Deze werkzaamheden om de adequaatheid van de werkzaamheden van de door de accountant ingeschakelde deskundige voor de doeleinden van de accountant te evalueren, zijn onder meer:³³

- 1 Het bespreken van het rapport van de door de accountant ingeschakelde deskundige met het management

Mogelijke werkstappen:

Bespreek het rapport met de ingeschakelde deskundige en notuleer deze besprekingen met voldoende diepgang.

Mogelijke besprekpunten:

- uitgevoerde werkzaamheden en leg vast dat deze overeenkomen met de initiële opdracht;
- eventuele aanvullende werkzaamheden door ingeschakelde deskundige buiten de initiële opdracht;
- deelconclusies;
- eventuele opmerkingen of beperkingen in de conclusies;
- eventuele additionele werkzaamheden om eventuele beperkingen in de conclusie te kunnen mitigeren (Zorg voor afdoende aanvullende werkzaamheden indien er sprake is beperkingen in de conclusie van de ingeschakelde deskundige);
- overall conclusie;
- het team;
- de uitkomsten van de kwaliteitsbeheersingsprocedures;
- etc.

- 2 Het beoordelen van de werkdocumenten en rapporten van de door de accountant ingeschakelde deskundige

Mogelijke werkstappen:

- zichtbare review van de rapporten van de ingeschakelde deskundige;
- afhankelijk van de scope van de werkzaamheden van de door de accountant ingeschakelde deskundige zou de accountant indien uit het afgegeven rapport van de ingeschakelde deskundige niet alle werkzaamheden direct te herleiden zijn de werkdocumenten zelf met meer diepgang kunnen beoordelen.

³² Zie Standaard 620, *Gebruikmaken van de werkzaamheden van een door de accountant ingeschakelde deskundige*, paragraaf 12.

³³ Zie Standaard 620, paragraaf A33.

- 3 Bevestigende werkzaamheden, zoals: het waarnemen van de werkzaamheden van de door de accountant ingeschakelde deskundige

Mogelijke werkstappen:

De accountant kan waarnemen welke werkzaamheden precies zijn uitgevoerd door een gedetailleerde beoordeling en bespreking van de werkdocumenten toe te passen

- 4 Het onderzoeken van gepubliceerde gegevens, zoals statistische rapporten van gerenommeerde, gezaghebbende bronnen

Mogelijke werkstappen:

Hierbij kan gedacht worden aan het kennis nemen van marktrapporten om bepaalde trends in waardering, huurontwikkelingen, etc. te beoordelen en af te zetten tegen de trends van de waardering van de controle cliënt (gaat die de zelfde kant op en zo ja is dat logisch of gezien specifieke omstandigheden (bv. leegstand) juist niet. Vaak zal de deskundige ook deze rapporten gebruiken voor zijn werkzaamheden. Zeker als deze ook specifieke informatie bevatten van steden of deel gebieden van steden.

- 5 Het confirmeren van relevante aangelegenheden bij derden

Mogelijke werkstappen:

Dit gebeurt indirect door gesprekken met de directie van de controlecliënt, bevestigingsbrief, confirmatie van de controlecliënt aan taxateur (PTA) dat alle gegevens zijn aangeleverd aan de door de cliënt ingeschakelde taxateur, etc.

- 6 Het uitvoeren van gedetailleerde cijferanalyses

Mogelijke werkstappen:

Als onderdeel van het bepalen van de diepgang van de werkzaamheden op de waardering van het vastgoed zal de accountant per object cijferanalyses uitvoeren gericht op mogelijke veranderingen in waardering (in vergelijking van de trend, markthuurl, leegstand, discontovoet, aanvangsrendement, exploitatie kosten). Dit zal zeker het geval zijn bij grotere portefeuilles.

Dit kan gezien worden in combinatie met de volgende bevestigende werkstap.

- 7 Het opnieuw uitvoeren van berekeningen

Mogelijke werkstappen:

- zie vorige punt;
- voor de beoordeling van bepaalde uitgangspunten en aannames (veranderingen in waardering, discontovoet, aanvangsrendement, etc.) zal de accountant bepaalde output parameters zelf berekenen en deze niet direct uit het taxatierapport kunnen halen. De accountant kan afhankelijk van de kwaliteitsbeheersingsproces van de door de accountant ingeschakelde deskundige een deel of in het geheel deze berekening zelfstandig herberekenen.

- 8 Het bespreken met een andere deskundige met relevante deskundigheid als bijvoorbeeld de bevindingen of conclusies van de door de accountant ingeschakelde deskundige niet consistent zijn met andere controle-informatie

Bijlage G: Praktische aanvullingen Hoofdstuk 5 Controle van vastgoedwaarderingen

Achtergrond

In hoofdstuk 5 worden de diverse punten genoemd waar de accountant aandacht aan besteedt bij de risico inschatting en tevens in het licht van de uit te voeren controlewerkzaamheden.

Hieronder worden de volgende punten verder uitgewerkt:

- a de vereisten van het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving (inclusief toelichting);
- b de methode, met inbegrip van het model;
- c de relevante interne beheersingsmaatregelen;
- d de veronderstellingen die aan de schattingen van reële waarde ten grondslag liggen;
- e de vraag of er een verandering ten opzichte van de voorgaande verslagperiode is geweest;
- f bepalen of gebeurtenissen die zich voordoen tot aan de datum van de controleverklaring controle-informatie verschaffen met betrekking tot de schatting;
- g ontwikkelen van een puntschatting of een schattingsinterval om de puntschatting van het management te evalueren;
- h Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT).

Ad a: De vereisten van het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving (inclusief toelichting)

De verslaggevingsstelsels (IFRS, RJ, BW2T9) geven vaak vereisten aan de bepaling van de reële waarde (voorbeeld highest and best use) en hoe deze verwerkt dient te worden (via de winst- en verliesrekening of via het vermogen, maar ook mogelijke herwaarderingsreserves).

De verslaggevingsstelsels stellen ook eisen aan de toelichting inzake de bepaling van de reële waarde. Zo moet worden toegelicht of er sprake is van een interne of externe waardering. Maar ook is er toelichting nodig ten aanzien van de gekozen methodiek, schattingsonzekerheid, significante veronderstellingen waarvoor de schatting bijzonder gevoelig is, wat de effecten kunnen zijn op de puntschatting van deze significante veronderstellingen (kwalitatieve toelichting gevoeligheid), etc.

Ook brancheorganisaties als IVBN, INREV, EPRA, etc. stellen eisen aan de toelichting en verwerking.

De accountant bepaalt of het management de vereisten van het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving op passende wijze heeft toegepast, hetgeen deels gebaseerd is op het inzicht van de accountant in de entiteit en haar omgeving.

In bepaalde gevallen kunnen aanvullende controlewerkzaamheden, zoals het bespreken en beoordelen van de gedetailleerde taxaties, noodzakelijk zijn om vast te stellen of het management de vereisten van het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving op passende wijze heeft toegepast.

Voorbeelden hiervan zijn de reële waardebepaling bij bepaalde waarderingsgrondslagen die zijn gebaseerd op het Highest And Best Use uitgangspunt. De accountant stelt vast dat dit ook gebeurd is. Dit betekent dat de reële waardebepaling uitgegaan is van de hoogst mogelijke opbrengst; deze opbrengst zou mogelijk met een andere aanwendbaarheid gerealiseerd kunnen worden. Voorbeeld hiervan is een leeg kantoor ombouwen naar een hotel of naar koopappartementen.

Een ander voorbeeld is vaststellen of bijvoorbeeld bij woningcomplexen zowel de reële waarde is bepaald op basis van het doorverhuurd scenario en het uitpondscenario (verkoop per leeg gekomen appartement). Hierbij moet de hoogste van de twee worden gebruikt, ongeacht of de huidige eigenaar wel individuele woningen/appartementen gaat verkopen.

IVS/EVS verwijzen in hun definities naar de marktwaarde die op basis van het optimale gebruik (highest and best use) van het object moet zijn bepaald. De accountant bespreekt dit ook met het management en/of de door het management ingeschakelde deskundige.

Volgens de gedrags- en beroepsregels³⁴ van taxateurs dient het doel waarvoor de taxatieopdracht wordt voorbereid, duidelijk te worden vermeld in de opdrachtvoorwaarden.

Daarbij wordt nadrukkelijk aangegeven dat het taxatierapport niet mag worden gebruikt buiten de context of voor doelen waarvoor dit niet bestemd is. Dit hoort tevens in het taxatierapport te worden herhaald.

De accountant kan kennis nemen van de opdrachtbevestiging en het daar in vermelde doel en beoordelen of dat in overeenstemming is met de toegestane waarderingsgrondslagen. Bij de verdere gegevensgerichte controle kan op basis van het taxatierapport de beoordeling nog een keer gevalideerd worden.

Verslaggevingsregels vragen ook om kwalitatieve toelichtingen ten aanzien van de schattingsonzekerheden. Aanbevolen wordt om het management ook te vragen kwalitatieve toelichtingen te geven die inzicht geven in de gevoeligheid van de reële waardebeoordelingen en de effecten daarvan op het eigen vermogen en mogelijk ook de effecten op de convenanten.

Ad b: De methode, met inbegrip van het model

Voor de bepaling van de waarde van een object zal de taxateur gebruikmaken van een of meer waarderingsmethoden. Het gebruik van een bepaalde waarderingsmethode wordt gekozen aan de hand van de marktomstandigheden, specifieke eigenschappen van het object en beschikbare data.

Van belang hierbij is dat de gebruikte waarderingsmethode onder de gegeven omstandigheden passend is en op consistente wijze is toegepast.

Zowel in het taxatierapport als in de opdrachtbevestiging wordt duidelijk omschreven welke waarderingsmethode(n) zijn/worden gebruikt, inclusief een omschrijving. De gebruikte waarderingsmethode(n) zal afhangen van de omstandigheden van 'het object' (type, huursituatie, kosten van onderhoud, kasstromen) in relatie tot de markt (aanbod, courantheid, transacties, etc.).

Op basis van IVS/EVS bestaan er drie taxatiemethodieken:

- inkomstenbenadering (DCF, BAR, NAR);
- verkoopopbrengstenvergelijking (vergelijkbare objecten gecorrigeerd voor verschillen);
- kostenbenadering (zowel voor nieuwbouw, herbouw als gecorrigeerde vervangingswaarde).

Inkomstenbenadering

De basisgedachte achter de inkomstenbenadering is dat de waarde van een object bepaald wordt door de verwachte inkomsten die het object gaat genereren. Binnen deze categorie bestaan drie methoden: DCF, BAR en NAR-methode.

De DCF-methode is een waarderingsmethode die de marktwaarde schat door het contant maken van kasstromen die uit de exploitatie en de toekomstige verkoop voortkomen. Deze berekening is de meest gecompliceerde van de methodieken doordat meer inputvariabelen nodig zijn: totale inkomsten over de gehele 'aanhoudperiode', toekomstige kasstromen en disconteringsvoet. De input van meer variabelen kan de nauwkeurigheid van de marktwaarde ten goede komen wanneer de variabelen markt gerelateerd zijn. De DCF methode biedt meer inzicht in de kasstromen, is daardoor meer transparant en is daarom goed toepasbaar in situaties van sterk wisselende kasstromen (bijvoorbeeld incentives, investeringen en uitponden).

De BAR-methode veronderstelt dat de marktwaarde van onroerend goed gelijk is aan de bruto markthuurgedeelte gedeeld door het Bruto Aanvangsrendement (BAR). De marktwaarde kan vastgesteld worden door het BAR vanuit de markt te bepalen door directe vergelijking en na correctie voor betere en/of mindere elementen. In vakbladen worden frequent transacties gepubliceerd die volgens de BAR-methode zijn gewaardeerd. Nadeel van deze methode is dat een eenduidige definitie ontbreekt: zowel een BAR/kk als een BAR/von wordt gebruikt en er bestaat onduidelijkheid over welke kosten zijn inbegrepen.

³⁴ Zie <https://www.nrvt.nl/regelgeving/kamer-en-reglementen/>.

De methode is goed toepasbaar voor verhuurd vastgoed. Voorwaarde is dat er sprake moet zijn van een redelijk stabiele kasstroom (met gelijke groeivoet). Voordelen zijn de eenvoud van de methode (met een beperkt aantal variabelen), de uitlegbaarheid/communicatie en aanwezigheid van veel market evidence (veel publicaties). Nadelen zijn o.a. dat er verborgen aannames mogelijk zijn en er onvoldoende inzicht is in de exploitatiekosten.

De NAR-methode lijkt op de BAR-methode, alleen worden hierbij ook de exploitatiekosten bepaald en wordt er met de netto huur gerekend. Hierbij gelden dezelfde voor- en nadelen als bij de BAR-methode, er zijn echter minder publicaties beschikbaar en de NAR-methode vereist meer inputvariabelen met betrekking tot exploitatiekosten.

Beide methoden maken gebruik van vergelijkingstransacties en de daarin opgenomen informatie over markthuurl, rendement, etc. Gebruikelijk is om daar in elk geval een drietal vergelijkingstransacties voor te selecteren, waarbij correcties kunnen worden aangebracht om de objecten vergelijkbaar te maken met het te taxeren object.

Verkoopopbrengstenvergelijking

Deze methode is gebaseerd op het direct vergelijken van in de markt gerealiseerde transacties met het te waarderen object, terwijl bij de inkomstenbenadering gebruik gemaakt wordt van inputvariabelen die indirect uit transacties voortkomen. De fundamentele gedachte achter deze methode is dat de waarde van een object gelijk wordt verondersteld aan de prijzen van vergelijkbare objecten +/- aanpassingen voor verschillen. Rationele kopers zullen geen genoegen nemen met een hogere prijs dan de prijs van een gelijkwaardig substituuut.

Naargelang minder vergelijkingen beschikbaar zijn, is de verkoopprijs moeilijker te voorspellen. Deze methode vereist daarom voldoende transactiegegevens van vergelijkbare objecten. De verkoopopbrengstenvergelijking is de meest bruikbare methode voor homogeen vastgoed (veel voorkomende woningen) of courant vastgoed.

De voordelen van deze methode betreffen de eenvoud, transparantie en communiceerbaarheid. De methode is echter moeilijk toe te passen bij meer heterogeen vastgoed en niet altijd bij beleggingsvastgoed.

Aangezien de BAR-methode het minst transparant is in de vastlegging van de overwegingen van de taxateur met betrekking tot waar wel en waar niet rekening mee gehouden is in het gebruik van de drie genoemde taxatiemethoden, is het aan te bevelen de BAR-methode zo min mogelijk te gebruiken, zeker bij sterk wisselende kasstromen.

Er kunnen grotere risico's op een afwijking van materieel belang bestaan bijvoorbeeld wanneer het management intern een model heeft ontwikkeld dat bij het maken van de schatting wordt gehanteerd of als het management afwijkt van een methode die voor een bepaald type gewoonlijk wordt gehanteerd.

De accountant zal bij interne waardering extra alert zijn dat de gekozen methode voldoet aan de internationale standaarden. Tevens hoort de accountant in te schatten of er verhoogde risico's zijn indien een intern model is gebruikt. Mogelijk moeten er dan extra werkstappen uitgevoerd worden.

Ad c: De relevante interne beheersingsmaatregelen

Bij het verwerven van inzicht in de interne beheersingsmaatregelen kan de accountant onder meer de ervaring en competentie van de personen die de schattingen van reële waarde maken overwegen, alsook de interne beheersingsmaatregelen met betrekking tot:

- de wijze waarop wordt bepaald dat de bij schattingen gebruikte gegevens volledig relevant en nauwkeurig zijn;
- de beoordeling en goedkeuring van schattingen (inclusief gehanteerde veronderstellingen of inputs), door passende managementniveaus;
- de functiescheiding tussen de personen die namens de entiteit de onderliggende transacties aangaan en de personen die verantwoordelijk zijn voor het maken van de schattingen.

Bij het beoordelen van de interne beheersing zal de accountant indien het management een deskundige inschakelt ook specifiek aandacht besteden aan de beheersingsmaatregelen.

Vaak zal de reële waardebeoordeling als een significant risico worden gezien. De accountant zal dan bij de beoordeling van de inrichting, bestaan en werking additionele werkstappen uitvoeren.

Ad d: De veronderstellingen die aan de schattingen van reële waarde ten grondslag liggen

Veronderstellingen zijn integrerende onderdelen van schattingen van reële waarde.

Belangrijk is de vraag of de veronderstellingen betrekking hebben op aangelegenheden waarover het management controle heeft (bijvoorbeeld veronderstellingen over onderhoudsprogramma's die van invloed kunnen zijn op de schatting van de gebruiksduur van een actief), en de wijze waarop zij aansluiten op de businessplannen van de entiteit en de externe omgeving, dan wel op aangelegenheden waarop het management geen invloed heeft.

Veronderstellingen kunnen door een deskundige worden gemaakt of vastgesteld om het management te helpen bij het maken van schattingen. Als dergelijke veronderstellingen door het management worden gehanteerd, worden ze veronderstellingen van het management.

Wat schattingen van de reële waarde betreft, verschillen veronderstellingen of inputs op het punt van hun bron en grondslagen, en wel als volgt:

- a zij die weergeven wat marktpartijen zouden hanteren bij het vaststellen van de prijs van een actief of verplichting op basis van marktgegevens afkomstig van bronnen die onafhankelijk zijn van de verslaggevende entiteit (soms aangeduid als 'waarneembare inputs' of een vergelijkbare term);
- b zij die de eigen oordeelsvormingen van de entiteit weergeven met betrekking tot de vraag welke veronderstellingen marktpartijen zouden hanteren bij het vaststellen van de prijs van een actief of verplichting op basis van de beste informatie die in de gegeven omstandigheden beschikbaar is (soms aangeduid als 'niet-waarneembare inputs' of een vergelijkbare term).

In de praktijk is het verschil tussen (a) en (b) niet altijd duidelijk. Daarnaast kan het voor het management noodzakelijk zijn een keuze te maken uit verschillende veronderstellingen die door verschillende marktpartijen worden gehanteerd.

De mate van subjectiviteit, zoals de vraag of een veronderstelling of een input waarneembaar is, is van invloed op de mate van schattingsonzekerheid en daardoor op de inschatting door de accountant van de risico's op een afwijking van materieel belang voor een bepaalde schatting.

In sommige gevallen kan een veronderstelling op betrouwbare wijze worden gebaseerd op beschikbare informatie van externe bronnen (bijvoorbeeld een gepubliceerde rentevoet, verwachte inflatie of andere statistische gegevens) dan wel interne bronnen (in andere gevallen kan een veronderstelling meer subjectief zijn).

Ad e: De vraag of er een verandering ten opzichte van de voorgaande verslagperiode is geweest

Bij het evalueren stelt de accountant vast of er al dan niet een wijziging in de methoden voor bepalen van de reële waarde ten opzichte van de voorgaande verslagperiode is geweest dan wel had moeten zijn. Het kan noodzakelijk zijn dat een bepaalde schattingsmethode gewijzigd moet worden om in te spelen op veranderingen in de omgeving of omstandigheden die van invloed zijn op het te waarderen vastgoed (bijvoorbeeld veel leegstand en incentives). Als het management de methode voor het maken van een schatting heeft gewijzigd, is het belangrijk dat het management kan aantonen dat de nieuwe methode passender is, dan wel dat deze inspeelt op dergelijke veranderingen.

Tevens stelt de accountant in zijn analyse en werkzaamheden vast of er wijzigingen zijn in bijvoorbeeld significante beweringen in de reële waardebeoordeling. Voorbeelden zijn verandering van discontovoet, markthuur, verwachting ten aanzien van verhuurbaarheid en eventuele incentives, duur van de verwachte leegstand, onderhoud of investeringen etc.

Ad f: Bepalen of gebeurtenissen die zich voordoen tot aan de datum van de controleverklaring controle-informatie verschaffen met betrekking tot de schatting

Het vaststellen of gebeurtenissen die zich voordoen tot aan de datum van de controleverklaring controle-informatie met betrekking tot de schatting verschaffen, kan een passende reactie zijn als verwacht wordt dat dergelijke gebeurtenissen plaatsvinden en controle-informatie verschaffen die de schatting bevestigt of ermee in strijd is.

Voorbeelden hiervan zijn het daadwerkelijk verlengen van een contract, de hoeveelheid incentives die daar mogelijk bij afgegeven worden. De accountant kan deze informatie gebruiken om de redelijkheid van de gemaakte inschatting te toetsen.

Vanwege de waarderingsdoelstelling van schattingen van de reële waarde is het ook mogelijk dat informatie na afloop van de verslagperiode de gebeurtenissen of omstandigheden op de balansdatum niet weerspiegelt, en dus mogelijk niet relevant is voor de schatting van de reële waarde.

Een vastgoedobject of -portefeuille kan worden verkocht na balansdatum. De accountant zal dan vaststellen of die gebeurtenis voldoende en geschikte controle-informatie over een inschatting van de reële waarde verschaft per balansdatum; de daadwerkelijke transactie zegt over het algemeen iets over reële waarde per balansdatum. Van belang is om vast te stellen wanneer de transactie precies tot stand is gekomen en of er bijzondere omstandigheden zijn die er voor zorgen dat de uiteindelijke transactie niet representatief is voor hypothetische verkoop die wordt na gestreefd met de reële waardebepaling. Zo kan het zijn dat de koper een eigenaar gebruiker is; deze representeert niet de marktdeelnemers als geheel.

Ook is het mogelijk dat een biedingsproces na jaareinde plaatsvindt en daarbij een biedingsstrijd los barst tussen twee partijen die een strategische doelstelling willen realiseren waarbij soms een hogere waarde wordt geboden dan wanneer er een directe verkoop tot stand was gebracht.

Ook kan het zijn dat de marktomstandigheden zijn veranderd na balansdatum, bijvoorbeeld dat het lange termijn rente beleid bekend gemaakt, het aantrekken van de beleggingsmarkt resulterend in een grote transactie volume en dus meer referenties, etc.

Praktisch voorbeeld

Een voorbeeld is een faillissement van een warenhuisketen. Het faillissement wordt uitgesproken net voor jaareinde. Gezien het belang van deze keten voor het winkelaanbod, werkgelegenheid, etc. wordt er door de taxateur een inschatting gemaakt van de kans dat er een doorstart wordt gemaakt en wat de gevolgen zijn voor de toekomstige kasstromen van het object. De taxateur dient enerzijds in te schatten wat de effecten en kansen zijn op een daadwerkelijk doorstart en wat de gevolgen zijn op huurstromen (tijdelijk lagere huur andere incentives), investeringen etc. Anderzijds wat de effecten en kansen zijn van een daadwerkelijk faillissement op de huur (tijdelijk geen huur, nieuw huur niveau, incentives), investeringen, etc. Al met al een onzekere situatie. De taxateur schat in wat een mogelijke koper als een redelijk scenario zal beschouwen en wat hij bereid is te betalen rekening houdend met deze onzekerheid.

Indien de warenhuisketen daadwerkelijk niet in staat is een doorstart te maken stelt de accountant vast of deze gebeurtenis daadwerkelijk iets zegt over de inschatting die een mogelijke koper zou maken op balansdatum. Deze informatie was nog niet bekend op dat moment en kon dus ook niet als zodanig worden meegenomen anders dan een algehele inschatting. Daarin verschillen schattingen voor reële waarde en schattingen voor voorzieningen (bijvoorbeeld naar aanleiding van een gerechtelijke uitspraak) fundamenteel van elkaar. Er kan een parallel worden getrokken worden met beursgenoteerde aandelen. Indien net na balansdatum bekend wordt dat faillissement is aangevraagd en de beurskoers instort, zal een belegger toch de beurswaarde per balansdatum aanhouden in zijn waardering; dat was de reële waarde op dat moment.

Wel wordt van de accountant conform Standaard 540 Par. 13 –indien nodig- vereist dat hij controlewerkzaamheden uitvoert die zijn opgezet om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen dat alle gebeurtenissen die zich tussen de datum van de financiële overzichten en de datum van de controleverklaring voordoen en een aanpassing van of een toelichting in de financiële overzichten vereisen, zijn geïdentificeerd en op passende wijze in de financiële overzichten zijn weerspiegeld.

Dit kan betekenen in het voorbeeld van het failliete warenhuis dat de effecten op de schatting van reële waarde bepaald moeten worden en mogelijk als gebeurtenis na balansdatum moeten worden toegelicht.

Ad g: Ontwikkelen van een puntschatting of een schattingsinterval om de puntschatting van het management te evalueren

In de praktijk worden vaak meerdere methoden gebruikt om vast te stellen of de reële waardebepaling redelijk is. Een van de methoden is de puntschatting. Hierbij zien we vaak dat de accountant door middel van gegevensgerichte werkzaamheden voor een deel van de portefeuille een eigen puntschatting maakt van reële waarde. Deze reële waarde wordt dan beoordeeld in verhouding met de puntschatting van het management. Indien de puntschatting van de accountant afwijkt van de door het management vastgestelde waarde, zal de accountant beoordelen waardoor de verschillen veroorzaakt worden. Dit kan zijn een verschil van inzicht in de significante veronderstellingen of overige uitgangspunten. Indien de accountant daarna zijn mogelijke puntschatting op basis van additioneel verkregen controle-informatie herzielt of niet wordt er een finale analyse gemaakt van de verschillen en wordt beoordeeld of de verschillen binnen een geaccepteerd interval (bandbreedte) ligt, rekening houdend met de schattingsonzekerheid. Indien een eventuele waardering buiten de bandbreedte ligt zal deze worden meegenomen in de fouten analyse en mogelijk gecorrigeerd.

Een andere methode is om van de gehele of een deel van de portefeuille vast te stellen of de significante veronderstellingen en uitgangspunten (markthuur, leegwaarde ratio, inflatie, exit yield, BAR/NAR/Discontovoet, waarde stijging ten opzichte van vorige periode) binnen een acceptabel interval ligt van waarneembare benchmarkgegevens (marktrapporten, indexatie gegevens, benchmark indices, etc.).

De accountant of zijn ingeschakelde deskundige kunnen op basis van objecten waar parameters buiten het verwachte interval liggen, vragen stellen om de afwijkingen te begrijpen. Indien de uitleg redelijk is, kan de accountant op basis van deze risico-gebaseerde analyse meer in detail n inzoomen op de objecten die buiten het verwachte interval liggen. Voor deze objecten kan hij een zogenaamde meer gedetailleerde analyse maken waarbij de significante veronderstellingen en uitgangspunten worden vergeleken met meer specifieke benchmarkgegevens zoals marktrapporten, indexen, huurtransactie referenties, verkoopreferenties, etc.).

De accountant kan op basis van deze diepgaandere beoordeling additionele observaties hebben die hij door middel van vraag- en antwoordsessies met cliënt en eventueel externe deskundige van de cliënt probeert te begrijpen. Waarbij de cliënt additionele controle-informatie aanlevert om te onderbouwen dat de uitgangspunten binnen de verwachte intervallen (rekening houdend met de schattingsonzekerheid) in voldoende mate rekening houden met de omstandigheden en als zodanig redelijk zijn. Indien de accountant kan beoordelen dat dit redelijk is kan hij op basis hiervan concluderen dat deze waardering van het object redelijk is rekening houdend met de schattingsonzekerheid.

Het vaststellen van het interval kan gebeuren op basis van algemene markt informatie onderzoeksrapporten.

Het meest recente onderzoek richt zich op de objecten opgenomen in de IPD Index en die binnen een bepaald jaar verkocht zijn. Dit betrof voor het jaar 2014 een 282-tal objecten (2013: 213) en dit betrof ongeveer 6.74% (2013: 4.81%) van het totaal aantal objecten opgenomen in de IPD Index. Dat is maar een klein gedeelte van de markt.

Binnen het onderzoek wordt de laatste taxatie (eventueel gecorrigeerd voor marktontwikkelingen en kapitaaluitgaven) vergeleken met de daadwerkelijke verkoopopbrengst.

IPD constateert in een onderzoek dat er over 2014 een gemiddeld verschil van 8,4 procent is tussen de getaxeerde waarde en de verkoopopbrengst. Dit is een kleiner verschil dan het langjarig gemiddelde (9%).

De bandbreedte waarin de transactie plaatsvindt, verschilt per type vastgoed (woningen, winkels, kantoren). Gemiddeld vindt 80% van de transactie plaats tegen een verkoopwaarde welke niet meer dan 10% afwijkt van de meest recente taxatiewaarde.

De gemiddelde afwijking per soort vastgoed verschilt; derhalve zal ook het interval per soort vastgoed verschillen.

Ad h: Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT)

De NRVT heeft in haar gedrags- en beroepsregels op diverse manieren invulling gegeven aan aandachtsgebieden die ook zijn vermeld in Standaard 540 over het controleren van schattingen als ook Standaard 620 over het gebruikmaken van deskundigen.

De accountant kan in het licht van zijn uit te voeren controlewerkzaamheden in de diverse fases van de controle gebruikmaken van de in deze gedrags- en beroepsregels opgenomen elementen inzake:

ONAFHANKELIJKHEID		KWALITEIT	
1	onafhankelijkheid ('algemeen')	1	dossiervorming
2	onafhankelijkheid ('financiële belangen')	2	interne beheersing taxaties
3	onafhankelijkheid ('interne roulatie')	3	toetsing/validatie modellen en schattingen
4	onafhankelijkheid ('declaratie')	4	procedure concept-taxatierapport
		5	reviews (intern, peer), collegiale toetsing
		6	tuchtrecht & klachtenregeling
EDUCATIE			
1	(permanente) educatie		
2	professionaliteit per deelgebied		

Ten aanzien van de rapportage verplichtingen kan de accountant die de reële waarde voor een deel van de mogelijke informatie die hij nodig heeft om de redelijkheid van de schatting te beoordelen, rechtstreeks uit het taxatierapport halen indien dit taxatierapport voldoet aan de inrichtingseisen van de NRVT.

De volgende onderdelen moeten worden toegelicht:

- 1 doel taxatie/scope of work;
- 2 methode onderbouwing (DCF, BAR/NAR etc.);
- 3 netto aanvangsrendement, verdisconteringsvoet en Exit Yield;
- 4 uitgangspunten en veronderstellingen;
- 5 bijzonder uitgangspunt;
- 6 lease incentives;
- 7 bronnen-input (track record);
- 8 inspectie;
- 9 gevoeligheidsanalyse;
- 10 back-testing;
- 11 gebeurtenissen na waarde peildatum;
- 12 inhoud taxatierapport en overige toelichtingen.

SPECIFIEKE BIJLAGEN:

Bijlage I: De controle van woningcorporaties

1 Inleiding

NBA-handreiking 1117 richt zich op de accountantscontrole van vastgoedondernemingen. Woningcorporaties (toegelaten instellingen) als specifieke groep vastgoedentiteiten acteren in een publieke omgeving waarvoor een aantal specifieke overwegingen van toepassing is. Deze bijlage is opgesteld om de specifieke (controle) elementen voor woningcorporaties nader te duiden.

De specifieke zaken die relevant zijn voor de vastgoedwaardering van woningcorporaties laten zich als volgt samenvatten:

- In de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving is een afzonderlijk hoofdstuk opgenomen voor de verslaggevingsvereisten waaraan woningcorporaties moeten voldoen: Toegelaten instellingen volkshuisvesting (RJ 645).
- Woningcorporaties hebben een sociale publieke taak. De kerntaak is het verhuren van woningen onder de marktprijs om huurders met een lager inkomen te voorzien in huisvesting. Daarnaast worden de reguliere activiteiten van een entiteit in de vastgoedketen uitgevoerd voor zover deze niet beperkt zijn vanuit de Woningwet.
- Woningcorporaties hebben veelal geen doelstelling om (fors) hun bezit te verkopen. Ze zijn veelal gericht op een lange termijn visie in de exploitatie van vastgoed.
- Het behalen van financieel rendement is ondergeschikt aan maatschappelijk rendement. Het eigen vermogen van een woningcorporatie is niet vrij uitkeerbaar en volledige realisatie van het gebonden vermogen (herwaarderingsreserve) zal niet plaatsvinden; de mate van realisatie is sterk afhankelijk van het beleid van de woningcorporatie.
- Voor woningcorporaties is specifieke wet- en regelgeving van toepassing die gevolgen heeft voor de bedrijfsvoering en verantwoording (o.a. Woningwet). Zo worden de mogelijkheden van woningcorporaties om commerciële activiteiten te ontplooiën wettelijk beperkt.
- De Governancecode Woningcorporaties is van toepassing voor de leden van Aedes en de Vereniging Toezichthouders woningcorporaties (VTW). De meeste woningcorporaties zijn aangesloten bij Aedes.
- Anders dan commerciële vastgoedondernemingen worden woningcorporaties vanaf 5.000 verhuureenheden vanaf 2020 aangemerkt als organisatie van openbaar belang (OOB). Dit heeft meerdere effecten waaronder de uitgebreide controleverklaring waarin de aangelegenheden die het meest significant zijn in de controle worden verwoord als 'kernpunten van de controle' conform Standaard 701.
- Het toezicht op de woningcorporaties wordt uitgevoerd door de Autoriteit woningcorporaties (Aw). Daarnaast zorgt het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) er voor dat deelnemende woningcorporaties toegang hebben tot de kapitaalmarkt tegen zo optimaal mogelijke financieringskosten. De Aw en het WSW voeren hiertoe toezicht uit op basis van hun gezamenlijk beoordelingskader.
- Het grootste deel van het bezit bestaat uit (sociale) huurwoningen. Woningcorporaties dienen, behoudens woningcorporaties die geopteerd hebben voor het verlichte regime, hun bezit juridisch of administratief te splitsen in DAEB ('Diensten van Algemeen Economisch Belang') en niet-DAEB bezit. Deze splitsing dient overeenkomstig RJ 645 in de jaarrekening toegelicht te worden.
- In aanvulling op de waarde begrippen voor het vastgoed zoals ook genoemd in de handreiking geldt dat woningcorporaties de beleidswaarde van het vastgoed toe dienen te lichten in de jaarrekening. Dit waarde begrip speelt bovendien een belangrijke rol in de uitvoering van het toezicht door Aw/WSW.

De specifieke overwegingen voor woningcorporaties zijn in deze bijlage nader uiteengezet. Hierbij is de indeling van de NBA-handreiking aangehouden.

2 Materialiteit

Het bepalen van de materialiteit voor de controle van de vastgoedportefeuille van een woningcorporatie is in de basis niet anders dan bij een commerciële vastgoedonderneming. Wel dient de accountant van een woningcorporatie de specifieke stakeholders en het specifieke publieke karakter van een woningcorporatie in overweging te nemen bij het bepalen van de materialiteit. De accountant dient rekenschap te geven van het feit dat de toezichthouders sturen op bepaalde ratio's (beleidswaarde) die niet direct uit de jaarrekening blijken.

Hierbij geldt als aanvullende overweging dat de stakeholders de financiële performance van de woningcorporatie niet direct beoordelen op de in de balans opgenomen marktwaaarde, maar op de in de toelichting bij de balans opgenomen beleidswaarde. De accountant dient dit feit in overweging te nemen bij het bepalen van de grondslag voor de bepaling van de materialiteit waarbij de robuustheid van het waardebegrip 'beleidswaarde' (als gevolg van de definities en de normering in het beoordelingskader die per mei 2019 nog in ontwikkeling zijn) nog een punt van aandacht is.

Ook voor een woningcorporatie geldt dat de accountant kan overwegen voor bepaalde jaarrekeningposten een lagere (specifieke) materialiteit toe te passen die past bij het belang dat de gebruiker van de jaarrekening heeft bij de nauwkeurigheid van deze jaarrekeningpost. Zo zullen toezichthouders de ratio's zoals benoemd in paragraaf 7 meer in hun overwegingen betrekken terwijl voor andere stakeholders zoals huurders het kostenniveau – dat normaliter met een lagere materialiteit wordt gecontroleerd – interessanter is.

3 Fraude

Betreffende de frauderisico's geldt dat de in hoofdstuk 3 van de NBA handreiking genoemde frauderisico's voor commerciële vastgoedonderneming in beginsel eveneens van toepassing zijn voor woningcorporaties. Daarbij gelden echter wel de volgende aandachtspunten.

- Er is sprake van een sterk geregleerde branche (met veel extern toezicht) waarop een veelvoud van wet- en regelgeving van toepassing is die van invloed is op de (aard van de) activiteiten.
- Corporaties zijn publieke organisaties waarin geen financieel belang wordt gehouden door natuurlijke personen. Daarnaast kent een woningcorporatie minder financiële prikkels als gevolg van de maatschappelijke doelstelling.
- Bij woningcorporaties is evenwel sprake van omvangrijke stromen voor onderhoud en investeringen (waaronder investeringen in duurzaamheid) die in aanmerking genomen kunnen worden in relatie tot het risico rondom opdrachtgeving (met als doelstelling het realiseren van persoonlijke gewin van medewerkers van de woningcorporatie).
- Het risico op verslaggevingsfraude uit zich met name in beïnvloeding van posten-verplichtingen (on- en off-balance) die van invloed zijn op de financiële prestatie-indicatoren (zie de ratio's in hoofdstuk 7 van deze bijlage).
- Verder geldt dat normen aan de bezoldiging worden gesteld op basis van de Wet Normering Topinkomens (WNT). Er is geen sprake van variabele beloningen gebaseerd op financiële prestatie-indicatoren waaronder vastgoedprestaties.
- Voor woningcorporaties geldt dat sprake is van een bekende capaciteit (met in beginsel weinig leegstand) en een geregleerde verhuurprijs (wetgeving en beleid) waarmee het risico rondom leegstand en prijsbepaling dan minder prominent aanwezig is.
- Voor vastgoedtransacties geldt dat verkopen veelal plaatsvinden aan particulieren waarop specifieke wet- en regelgeving van toepassing is waaronder het uitvoeren van een verplichte markttoets. Het inherente frauderisico (prijsvorming) bij de verkoop aan particulieren kan daarom als lager worden gezien.
- Naast de in de handreiking genoemde frauderisico's gelden voor woningcorporaties enkele specifieke risico's zoals bijvoorbeeld bij toewijzing van woningen.

De accountant neemt bovenstaande aandachtspunten mee in zijn analyse van het frauderisico.

4 Risicomanagement

De woningcorporatiesector kwam in het laatste decennium regelmatig negatief in het nieuws. Uit het rapport van de naar aanleiding hiervan ingestelde parlementaire enquête commissie werd o.a. duidelijk dat het risicomanagement in de sector te wensen over liet. Dit heeft geleid tot een forse aanscherping van de regelgeving. Ten opzichte van commerciële vastgoedondernemingen geldt dat het belang van naleving van wet- en regelgeving (*compliance*) voor woningcorporaties groot is en dat hieromtrent normaliter beheersingsmaatregelen zijn ingericht die relevant kunnen zijn voor de controle. Daarbij is het interne normenkader, door de woningcorporatie opgenomen in de diverse reglementen zoals het Reglement Financieel Beleid en Beheer, eveneens relevant. In de Governancecode Woningcorporaties zijn eveneens bepalingen opgenomen over de verantwoordelijkheden van de corporaties op het gebied van risicomanagement.

In tegenstelling tot commerciële vastgoedondernemingen zijn de beleggingsrisico's van het vastgoed voor woningcorporaties juist minder prominent. De doelstelling van een woningcorporatie is immers niet (primair) gelegen in het realiseren van waardeinstijgingen, het ontwikkelen en/of het vervreemden van het vastgoed. Tegelijk geldt dat het niet-marktconform handelen vanuit de maatschappelijke opgave en de ruimte die hierdoor kan ontstaan betrokken moet worden in de risico-overweging.

5 Waardering

Algemeen

Woningcorporaties dienen op grond van de Woningwet het vastgoed in exploitatie op marktwaarde in verhuurde staat te waarderen. De Woningwet schrijft voor het bepalen van de marktwaarde in verhuurde staat het verplicht toepassen van een waarderingshandboek (handboek modelmatig waarderen marktwaarde) voor. Het handboek modelmatig waarderen marktwaarde wordt jaarlijks geactualiseerd in opdracht van het Ministerie van BZK. Hierbij zijn diverse partijen betrokken zoals Aedes, softwareleveranciers (producenten software voor marktwaardering) en taxateurs (NRVT). Om de nauwkeurigheid van het handboek te bewaken, vindt jaarlijks een validatie plaats op de uitkomsten van het handboek (backtesting met waarderingsgegevens uit voorgaande jaren). Wijzigingen in de parameters in het handboek worden conform de uiting daaromtrent van de AW verwerkt (en toegelicht) in de jaarrekening als schattingswijziging.

Daarbij geldt dat de woningcorporatie, enkele gevallen daargelaten, een keuze kan maken in de wijze van waarderen zoals genoemd in het handboek, zijnde een basisversie en een full-versie. In een aantal gevallen (o.a. type vastgoed, marktomstandigheden), die zijn benoemd in het handboek, is waardering volgens de full-versie voorgeschreven. De basis-versie biedt de mogelijkheid om op portefeuilleniveau tot een aannemelijke waardering te komen; het inzetten van een externe taxateur is daarbij niet vereist. De full-versie stelt de woningcorporatie in staat om op complexniveau, met verplichte inzet van een externe taxateur, de aannemelijke waarde te bepalen.

Basisversie

De accountant dient bij toepassing van de basis-versie vast te stellen dat dit is toegestaan op basis van de eisen zoals benoemd in het waarderingshandboek.

Omdat de woningcorporatie bij het hanteren van de basisversie geen deskundige hoeft in te schakelen wordt in hoge mate gesteund op de juistheid van de 'input-data' en het rekenmodel ('throughput'). De accountant dient voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen om vast te stellen dat de input-data (objectgegevens) betrouwbaar is en de throughput correct wordt uitgevoerd en verwerkt.

Ten aanzien van de throughput neemt de accountant de uitkomst van de (externe) certificering van het rekenmodel in overweging waarbij wordt opgemerkt dat alle applicaties die rekenmodellen aanbieden door een accountant worden gecertificeerd (Standaard 3000D).

De accountant van de corporatie verdiept zich in het assurance-rapport bij de gehanteerde applicatie en stelt mede op basis daarvan vast óf en zo ja, welke, eigen werkzaamheden nog noodzakelijk zijn om de juiste werking van de applicatie te kunnen verifiëren.

Op basis van het assurance-rapport bij de applicatie kan de accountant vaststellen dat de voorgeschreven rekenregels juist en volledig zijn ingevoerd en worden gehanteerd in het

softwarepakket. De accountant overweegt voor eventuele opmerkingen en beperkingen in het assurance-rapport (zoals interpretaties of gebruikerscontroles) welke gevolgen die bevindingen voor de controlewerkzaamheden hebben. De aard van de woningcorporatie, het specifieke bezit of de regio waarin de woningcorporatie werkzaam is wordt bij de evaluatie van de certificering eveneens in aanmerking genomen.

Full-versie

Bij toepassing van de full-versie van het handboek dient de woningcorporatie een deskundige in te schakelen die voldoet aan de eisen die daartoe in het handboek zijn benoemd. Ook ten aanzien van het proces van taxeren stelt het handboek specifieke eisen aan woningcorporaties.

Voor deze waarderingsvariant geldt dat de accountant eveneens de input (en wellicht ook de throughput) moet beoordelen, maar dat het tevens van belang is om de uitgangspunten voor de waardering, zijnde de in de taxatie te hanteren vrijheidsgraden, te beoordelen. Hierbij dient de accountant het belang van de inschattingen door het management in ogenschouw te nemen.

Output (beide versies) en analyse waarde mutatie

Het is belangrijk dat de accountant inzicht verkrijgt in het verloop van de waardenmutatie ten opzichte van het vorige boekjaar en dit kan relateren aan de waardeontwikkeling in de markt en de trendontwikkeling over de jaren. De woningcorporatie dient waarde mutaties zowel kwantitatief als kwalitatief te (laten) analyseren en verklaren op basis van onderliggende oorzaken zoals bijvoorbeeld mutaties in het bezit en wijzigingen in de objectgegevens van de woningcorporatie, parameterwijzigingen als gevolg van marktontwikkelingen en de validatie van het handboek alsmede methodische wijzigingen in het gehanteerde rekenmodel (aanpassingen software door nieuwe rekenregels handboek). De accountant betreft de analyse van de woningcorporatie in te controle. Overeenkomstig het Handboek dient een nadere analyse van de waardeontwikkeling in het boekjaar plaats te vinden indien de waardeontwikkeling leidt tot een waarde die meer dan 10% afwijkt van de verwachte marktwaarde hetgeen kan leiden tot een vereiste nadere toelichting in de jaarrekening. Ook in bepaalde specifieke gevallen kan een nadere analyse benodigd zijn.

In relatie tot de herwaarderingsreserve die volgt uit de herwaardering van de activa vereist RJ 645 dat in het bestuursverslag een beleidsmatige beschouwing wordt opgenomen over de consequenties van het verschil tussen de marktwaarde en beleidswaarde voor het eigen vermogen (de 'realiseerbaarheid' van dit eigen vermogen in relatie tot het beleid van de corporatie).

Controleverklaring

Omdat bij verplichte waardering volgens een waarderingshandboek de parameters (en de mogelijke toepassing van vrijheidsgraden) zijn voorgeschreven overweegt de accountant of de uitgangspunten zoals gehanteerd en voorgeschreven in het handboek leiden tot een getrouw beeld in de jaarrekening zoals vereist door vigerende wet- en regelgeving.

Indien de accountant constateert dat de uitwerking van de waardering niet leidt tot een getrouw beeld in de jaarrekening overweegt hij/zij het oordeel aan te passen in overeenstemming met Standaard 705. Voor controleverklaringen bij een jaarrekening waar het vastgoed wordt gewaardeerd volgens de basisversie geldt dat de accountant het toevoegen van een paragraaf ter benadrukking van aangelegenheden in overeenstemming met Standaard 706 overweegt waarin de toepassing van de basisversie van het waarderingshandboek wordt benadrukt.

6 Gebruik maken van deskundigen

Woningcorporaties dienen bij het bepalen van de marktwaarde volgens de full-versie gebruikt te maken van een externe deskundige (taxateur). Indien dit het geval is overweegt de accountant om zelf een deskundige in te schakelen om voldoende controle-informatie te verkrijgen dat de door de woningcorporatie bepaalde waarde acceptabel is binnen de bandbreedten die in deze NBA-handreiking³⁵ zijn benoemd. Hoewel de aanpak kan verschillen, gegeven het specifieke karakter van de portefeuille van een woningcorporatie, zijn de van de accountant verwachte werkzaamheden in de eisen in de basis niet anders dan bij een vastgoedbelegger.

³⁵ Zie paragraaf 5.1.1 *Onnauwkeurigheid en schattingsonzekerheid* in de NBA-handreiking.

Ook bij toepassing van de basisversie van het waarderingshandboek overweegt de accountant een deskundige in te schakelen bij de onderbouwing van de waardering van het vastgoed in relatie tot het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie betreffende het getrouwe beeld bij de jaarrekening.

De accountant zal, indien noodzakelijk, de uitkomsten van de marktwaarde waardering zoals opgesteld door de (taxateur van de) woningcorporatie door eigen deskundigen laten toetsen binnen de doelstelling van de betreffende waardering, zijnde waardering op portefeuilleniveau (basisversie) dan wel waardering op complexniveau (full-versie) (Standaard 620).

7 Continuïteit

Zoals beschreven in de NBA handreiking wordt veel vastgoed mede met vreemd vermogen gefinancierd waarbij convenanten en garanties van invloed kunnen zijn op de continuïteit. Het WSW en de Aw beoordelen de woningcorporaties aan de hand van een gezamenlijk beoordelingskader en nemen daarbij mede de ontwikkeling van belangrijke financiële ratio's in aanmerking, zoals de:

- ICR – Interest Coverage Ratio;
- LTV – Loan to Value (op basis van de beleidswaarde);
- solvabiliteit (op basis van de beleidswaarde);
- dekkingsratio (op basis van de marktwaarde).

De toetsing aan de financiële ratio's vindt jaarlijks plaats. Indien de financiële ratio's niet voldoen aan de normstelling wordt dit opgemerkt door de toezichthouder en wordt de woningcorporaties verzocht om passende maatregelen te treffen ter herstel van de ratio's.

De opvolging van de maatregelen wordt gemonitord door Aw/WSW.

De accountant beoordeelt de (ontwikkeling) van de financiële ratio's waaronder de prognoses en neemt kennis van de correspondentie tussen de woningcorporatie en de stakeholders (Aw, WSW). De observaties worden geëvalueerd.

8 Belastingen

Door de parlementaire aanvaarding van het Belastingplan 2008 zijn woningcorporaties met ingang van 1 januari 2008 integraal belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. Kern van de integrale vennootschapsbelastingplicht is dat een woningcorporatie bij wetsfictie, alleen vanwege de status van toegelaten instelling, geacht wordt haar onderneming met haar gehele vermogen te drijven. Ofwel: een toegelaten instelling wordt – ondanks de rechtsvorm stichting of vereniging – voor de vennootschapsbelastingplicht volledig gelijkgesteld met een BV of NV.

RJ 645 Toegelaten instellingen volkshuisvesting bevat geen specifieke bepalingen voor het vormen van latenties bij woningcorporaties. Dit betekent dat RJ 272 Belastingen naar de winst daarmee onverkort van toepassing is. Als gevolg van de voorgeschreven waardering van het vastgoed in exploitatie tegen marktwaarde in verhuurde staat ontstaan tijdelijke verschillen tussen de fiscale- en commerciële waardering van het vastgoed waarvoor mogelijk latenties gevormd moeten worden.

9 Alternatieve performance indicatoren

De jaarverslaggeving van woningcorporaties is veelal uitgebreid en maakt melding van alternatieve performance indicatoren zoals bijvoorbeeld scores op de Aedes-benchmark, scores bij visitaties of de voortgang van verduurzaming van het bezit. De accountant betreft de alternatieve performance indicatoren in de controleaanpak waaronder de risico-inschatting.

Voor de controlewerkzaamheden ten aanzien van deze alternatieve performance indicatoren gelden de vereisten van Standaard 720.

Bijlage II: MKB aspecten

Hoofdstuk	Mkb-aspecten
1 Inleiding	In het mkb zal vaak sprake zijn van: concentratie van eigendom en management, eenvoudige administratie weinig interne beheersingsmaatregelen, weinig personeel met een breed scala aan taken, etc. (Standaard 200, A66). Handreiking proportioneel toepassen.
2 Materialiteit	Het dilemma speelt ook in het mkb, alleen zijn de bedragen kleiner.
3 Fraude	De risico's zijn ook in het mkb van toepassing Een mkb-onderneming zal minder (formele) AO/IB maatregelen hebben; wellicht zijn er 'compensating controls' zoals persoonlijke betrokkenheid en toezicht (Standaard 315, diverse A-paragrafen). Dit zal per situatie verschillen en is daarom lastig uit te werken.
4 Risicomanagement	Risicomanagement zal ook minder formeel geregeld zijn (geen formeel proces: Zie Standaard 315, A89), maar ook in het mkb zal hier wel aandacht voor moeten zijn.
5 Waardering	Ook in het mkb zal sprake zijn van schattingsonzekerheid. Transacties zijn vaak minder complex en vaak bepaalt de eigenaar-bestuurder de schatting (Zie Standaard 540, A21) Zie ook de NEMACC publicatie <i>Waardering vastgoed bij kleine ondernemingen</i> . Daarin o.a. 10 handvatten en een schema. In de voetnoot in de inleiding verwijzen wij naar deze publicatie.
6 Gebruikmaken van deskundigen	Ook in het mkb zullen vaak taxateurs worden ingeschakeld (Zie Standaard 540, A30)
7 Continuïteit	Juist in het mkb kunnen continuïteitsissues spelen (Zie Standaard 570, A5-A6).
8 Belastingen	De problematiek zal minder complex zijn, maar kan wel een rol spelen.
9 Alternatieve performance indicatoren	Dit zal geen/een beperkte rol spelen in het mkb. Standaard 720 is van toepassing indien dit aan de orde is.

Koninklijke Nederlandse
Beroepsorganisatie
van Accountants

NBA

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