

TAXATIERAPPORT

Vastgoedportefeuille van 21 winkelobjecten gelegen in Nederland

Ten behoeve van Supermarkt Fonds Nederland C.V.

Taxatiedatum: 31 december 2017

INHOUDSOPGAVE

1 BEKNOPTE SAMENVATTING

2 TAXATIERAPPORT

- Taxatierapport
- Marktwaardenoverzicht
- Taxatiewerkzaamheden
- Algemene Uitgangspunten Taxaties

BIJLAGEN:

- A: Taxatiemethodologie

1

BEKNOPTE
SAMENVATTING

BEKNOPTE SAMENVATTING



Het Object

De portefeuille bestaat uit 21 winkelobjecten gelegen in Nederland. De winkels worden voornamelijk gebruikt als supermarkt en bijbehorende dagwinkels. De totale verhuurbare oppervlakte bedraagt circa 37.271 m².

Bruto Huurinkomsten

€ 5.711.849 per jaar

Bruto Markthuurwaarde

€ 5.857.287 per jaar

Marktwaaarde

€ 82.440.000 "k.k."

(zegge: tweeëntachtigmiljoenvierhonderdveertigduizend euro) kosten koper exclusief BTW.

SWOT-analyse

Sterktes

- Landelijke dekking portefeuille
- Verschillende financieel sterke huurders
- Relatief lange WALL

Zwaktes

- Enkele financieel minder sterke huurders
- Leegstaande units

Kansen

- Afsluiten nieuwe contracten met hogere huurinkomsten
- Opvullen leegstand

Bedreigingen

- Lagere huurinkomsten ten gevolge van huurherzieningsprocedure
- Toenemende aantal bestellingen online kanalen.

Huursituatie

Het betreft een portefeuille van 21 winkel objecten. De objecten zijn voornamelijk verhuurd aan supermarktenexploitanten en één object in Heerenveen is verhuurd aan Scapino 16 B.V. De belangrijkste huurder is Ahold Europe Retail Estate & Construction B.V. De objecten zijn gelegen verspreid over Nederland. De gemiddelde gewogen resterende looptijd van de contracten bedraagt circa 5 jaar. Binnen de portefeuille zijn enkele leegstaande units. De totale huurwaarde van de leegstand bedraagt € 125.876.

2

TAXATIERAPPORT

TAXATIERAPPORT



CBRE Valuation & Advisory Services B.V.

Gustav Mahlerlaan 405

1082 MK Amsterdam

+31 (0) 20 626 26 91

Rapportdatum	1 maart 2018.
Opdrachtgever	Supermarkt Fonds Nederland C.V. p/a Annexum Beheer BV De heer R. van Gool Postbus 79032 1070 NB AMSTERDAM
Het Object	21 winkelobjecten. Zie voor adressen het marktwaarde overzicht.
Doel Eigenaar	Belegging.
Opdracht	Het taxeren van het onbezwaarde eigendoms- of erfpachtrecht van het Object op de basis van Marktwaarde op de Taxatiedatum in overeenstemming met de opdrachtbrief tussen CBRE Valuation & Advisory Services B.V. en de opdrachtgever van 7 februari 2018. Het betreft een markttechnische update van een in juni 2017 volledige taxatie ten behoeve van een financier.
Taxatiedatum	31 december 2017.
Type Taxatie	Markttechnische update.
Taxatiemethode	Inkomstenmethode. In bijlage D is een toelichting op de gehanteerde methode toegevoegd.
Hoedanigheid van	Extern, zoals gedefinieerd in de RICS



Taxateur	Taxatiestandaarden juli 2017.
Doel Taxatie	Uitsluitend ten behoeve van uitgifte van Prospectus.
Marktwaarde	<p>€ 82.440.000 "k.k."</p> <p>(zegge: tweeëntachtigmiljoenvierhonderdveertigduizend euro) kosten koper exclusief BTW.</p> <p>Onze Marktwaarde is gebaseerd op onze Algemene Uitgangspunten Taxaties en is voornamelijk tot stand gekomen door middel van recente referentietransacties op marktconforme basis.</p> <p>Wij hebben de objecten individueel getaxeerd en geen rekening gehouden met kortingen of premies die in de markt onderhandeld kunnen worden als de portefeuille naar de markt gebracht worden, al dan niet in deelportefeuilles of als geheel.</p>
Taxatiezekerheid	<p>Alle taxaties zijn opinies betreffende het geschatte bedrag dat gerealiseerd kan worden in een transactie op de waardepeildatum op basis van de vermelde uitgangspunten en/of bijzondere uitgangspunten. De mate van zekerheid kan, zoals bij alle opinies, variëren. Deze variaties zijn het gevolg van de inherente kenmerken van het object, de markt of beschikbare informatie. Het vermelden van het bestaan van onzekerheid hoort bij de professionele deskundigheid van de taxateur. Onvoorziene macro-economische of politieke crises kunnen dramatische gevolgen voor markten hebben, onder meer resulterend in paniekverkoop of eenvoudig onwil om transacties te sluiten. In dergelijke gevallen kan de taxatie niet als representatief worden beschouwd.</p>
Gebeurtenissen na waardepeildatum	Geen.

Aantal rapportversies	Één.
Conformiteit met Taxatiestandaarden	De taxaties voldoen aan de richtlijnen van de RICS Taxatiestandaarden (juli 2017) inclusief de "International Valuation Standards" (het zogenoemde "Red Book") en het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs.

CBRE Valuation & Advisory Services B.V. en haar taxateurs staan onder toezicht van de RICS en de taxateurs staan onder doorlopend toezicht van het NRVT. Het is mogelijk dat voor auditdoeleinden onze dossiers worden ingezien door RICS en/of NRVT.

Wij bevestigen dat wij voldoende kennis hebben over de huidige stand van zaken op de vastgoedmarkt waarop deze taxaties betrekking hebben. Wij beschikken over de vaardigheden en inzicht om de taxaties op deskundige wijze uit te voeren, door ervaring met het taxeren van soortgelijke vastgoedobjecten en het bijhouden van vakliteratuur en marktontwikkelingen.

Deze Taxatie is een professionele mening en is uitdrukkelijk niet bedoeld als waarborg, verzekering of garantie van een specifieke waarde van het onderhavige object. Andere taxateurs kunnen tot andere conclusies komen aangaande de waarde van het onderhavige object. Deze taxatie is uitsluitend bedoeld om de beoogde gebruiker te voorzien van de onafhankelijke professionele mening van de Taxateur omtrent de waarde van het onderhavige object per taxatiedatum.

Algemene Uitgangspunten Taxaties	De objectdetails waar elke taxatie op is gebaseerd zijn zoals opgenomen in dit rapport. Wij hebben verschillende aannames gedaan ten aanzien van eigendomssituatie, huursituatie, bestemming en de staat van
----------------------------------	--

	<p>onderhoud van gebouwen en percelen – inclusief (grond-/water-)vervuiling – zoals hieronder opgenomen.</p> <p>Als enige informatie of aannames waarop wij de taxatie hebben gebaseerd nadien incorrect blijken te zijn, kunnen de taxatiecijfers ook incorrect zijn en zouden deze heroverwogen moeten worden.</p>
Afwijking op Algemene Uitgangspunten Taxaties	Geen.
Taxateur	Het object is gewaardeerd door een taxateur die voor deze opdracht gekwalificeerd is in overeenstemming met de op het moment van de Opdracht geldende richtlijnen van het RICS Red Book en het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs.
Onafhankelijkheid	<p>De taxateurs verklaren dat bij het uitvoeren van de taxatie is voldaan aan de fundamentele beginselen van objectiviteit en onafhankelijkheid. De objectiviteit en onafhankelijkheid van taxateurs wordt gewaarborgd door naleving van de ethische codes van de Royal Institution of Chartered Surveyors en het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs.</p> <p>De totale honoraria, inclusief het honorarium voor deze opdracht, verschuldigd aan CBRE (of andere bedrijven die deel uitmaken van dezelfde groep van bedrijven van CBRE in Nederland) door de Opdrachtgever (of andere bedrijven die deel uitmaken van dezelfde groep van bedrijven van Opdrachtgever) zijn minder dan 5,0% van de totale Nederlandse omzet.</p>
Belangenverstrengeling	<p>Er is geen sprake van belangenverstrengeling.</p> <p>De taxateurs hebben de taxaties kunnen uitvoeren zonder vooringenomenheid, tegengestelde belangen of door derden op hem/haar uitgeoefende druk. Wij bevestigen</p>

dat de taxateurs objectief hebben gehandeld, ongeacht het belang van de Opdrachtgever. Er is sprake van onafhankelijkheid tussen taxateur, opdrachtgever en object.

Publicatie

Het taxatierapport is uitsluitend bestemd voor de Opdrachtgever en voor het specifieke doel als in het taxatierapport genoemd. Door CBRE wordt geen enkele verantwoordelijkheid aanvaard voor gebruik door derden voor een andere dan het in dit taxatierapport omschreven specifieke doel. Dit geldt voor het gehele taxatierapport en elk afzonderlijk deel van de inhoud.

Wij maken u erop attent dat (verwijzingen naar) het taxatierapport, noch als geheel noch in gedeelten, in enige vorm (mogen) mag worden openbaar gemaakt zonder onze voorafgaande schriftelijke toestemming wanneer dit openbaren geschiedt voor andere doeleinden dan is overeengekomen in deze opdracht. Daarbij dient te allen tijde melding gemaakt te worden van afwijkingen van het RICS Red Book en eventuele bijzondere uitgangspunten zoals genoemd in deze opdrachtbrief. Wij zijn vrij om een gevraagde toestemming te onthouden of om daaraan schriftelijke voorwaarden te verbinden.

MARKTWAARDENOVERZICHT

20 objecten in volledige eigendom per peildatum 31 december 2017

Adres	Plaats	Marktwaaarde (€)	Inspectiedatum
Nieuwmarkt 18	Amsterdam	2.345.000	27-07-2017
Muziekplein 1	Barendrecht	6.575.000	27-07-2017
Hessenweg 88	De Bilt	2.850.000	27-07-2017
Rompertpassage 45	Den Bosch	5.550.000	27-07-2017
F. Hendriklaan 80-86	Den Haag	3.430.000	27-07-2017
Fahrenheitstraat 709	Den Haag	5.310.000	27-07-2017
Slotlaan 135	Doetinchem	1.820.000	27-07-2017
Roostenlaan 112-114	Eindhoven	4.020.000	27-07-2017
Biarritzplein 36	Eindhoven	6.270.000	27-07-2017
Annastraat 7	Geleen	3.700.000	27-07-2017
Kerkweg 85	Heemskerk	5.595.000	27-07-2017
Burg Kuperusplein 5	Heerenveen	2.450.000	27-07-2017

Adres	Plaats	Marktwaaarde (€)	Inspectiedatum
Bloemstraat 11	Hilvarenbeek	830.000	27-07-2017
Daalseweg 200-202	Nijmegen	6.480.000	27-07-2017
Henegouwenlaan 56	Oldenzaal	1.800.000	27-07-2017
Past Bruggemanlaan 1	Oosterbeek	5.060.000	27-07-2017
Markkant 10	Oosterhout	3.280.000	27-07-2017
Oosterstraat 1-2	Uithuizen	3.280.000	27-07-2017
Kon. Wilhelminaplein 43	Waddinxveen	4.380.000	27-07-2017
L. Nobelstraat 26-28	Zierikzee	3.180.000	27-07-2017
TOTAAL		78.205.000	

1 Object in erfpacht per 31 december 2017

Adres	Plaats	Marktwaaarde (€)	Inspectiedatum
Sarphatistraat 670	Amsterdam	4.235.000	27-07-2017
TOTAAL		4.235.000	

TAXATIEWERKZAAMHEDEN

Inspectie	<p>Taxaties en daarmee samenhangende onderzoeken en inspecties worden uitgevoerd op een wijze die, gezien de inhoud van de taxatieopdracht zoals die blijkt uit de Opdrachtbevestiging en de omstandigheden van het geval, naar onze mening het meest geschikt is. Aangezien er enkel een markttechnische update is uitgevoerd voor de getaxeerde objecten hebben wij de objecten niet opnieuw geïnspecteerd.</p>
Oppervlakte	<p>Wij hebben het Object niet ingemeten, maar wij zijn uitgegaan van de vloeroppervlakten die door u zijn aangeleverd. Wij hebben aangenomen dat deze correct en volledig zijn.</p>
Milieu-informatie	<p>Wij hebben geen milieukundige controle of onderzoek uitgevoerd, noch zijn wij op de hoogte van de inhoud van mogelijke milieukundige controles of onderzoeken. Bovendien zijn wij niet op de hoogte van bodemonderzoeken van het Object die mogelijk zijn uitgevoerd en die mogelijk kunnen wijzen op vervuiling of verontreiniging.</p>
Services en Voorzieningen	<p>Wij hebben vernomen dat het object beschikt over alle hoofdvoorzieningen, zoals water, riolering, elektriciteit en telefonie.</p> <p>Wij hebben geen van de voorzieningen getest.</p>
Staat van Onderhoud	<p>Wij hebben geen bouwkundig onderzoek uitgevoerd, installaties getest en onafhankelijke terrein onderzoeken gedaan. Wij hebben geen zichtbare, onzichtbare, afgeschermd, ontoegankelijke en houten delen geïnspecteerd. Wij hebben geen onderzoeken uitgevoerd om te bepalen of er schadelijke of gevaarlijke materialen of</p>

	<p>technieken zijn gebruikt, of aanwezig zijn in het object. Wij hebben niet vastgesteld of het object gebreken heeft.</p>
Bestemmingsplan	<p>Wij hebben de bestemmingsinformatie opgevraagd via de website www.ruimtelijkeplannen.nl. Wij kunnen geen verantwoordelijkheid accepteren voor onjuiste informatie en/of voor ingrijpende fouten in de verstrekte informatie.</p>
Informatie betreffende Eigendomsrechten, Akten, Huurcontracten, Bestemming	<p>Details van eigendomsrechten/erfpachtregelingen die betrekking hebben op het Object dienen aan ons te worden verstrekt door de Opdrachtgever. Wij hebben niet alle aktes, huurcontracten, of andere documenten die hier betrekking op hebben bestudeerd of ingezien. Als er in het taxatierapport informatie wordt gebruikt uit deze aktes, huurcontracten of andere documenten dan vertegenwoordigt dit onze interpretatie van deze documenten. We willen echter benadrukken dat de interpretatie van deze documenten de verantwoordelijkheid is van de juridische en fiscale adviseurs van de Opdrachtgever.</p> <p>Voor zover mogelijk raadplegen wij www.ruimtelijkeplannen.nl om informatie over de bestemming te verkrijgen. Wij vertrouwen er op dat de verkregen informatie juist is. Indien zulks uitdrukkelijk vastgelegd is in de Opdrachtbevestiging, zullen wij ervoor zorgen dat een schriftelijke bevestiging van de bestemming van het Object, zoals vastgelegd in het taxatierapport, wordt verkregen.</p> <p>Wij hebben geen krediethavraag naar de financiële status van de huurders gedaan. Wij hebben echter wel onze algemene interpretatie van onze perceptie van de financiële situatie van de huurders verwerkt in onze taxatie.</p>

ALGEMENE UITGANGSPUNTEN TAXATIES

Marktwaarde

Tenzij uitdrukkelijk anders vastgelegd in de Opdrachtbevestiging zijn wij uitgegaan van de "Marktwaarde" als de basis van Taxatie in overeenstemming met de huidige praktijkvoorschriften van de Taxatiestandaarden. Marktwaarde is gedefinieerd als:

"Het geschatte bedrag waarvoor een Object op de taxatiedatum zou worden overgedragen door een bereidwillige verkoper aan een bereidwillige koper in een marktconforme transparante transactie, na behoorlijke marketing, waarbij de partijen geïnformeerd, zorgvuldig en zonder dwang hebben gehandeld."

Wij houden geen rekening met uitgaven voor realisatie en belastingen. Tenzij uitdrukkelijk anders in de Opdrachtbevestiging is vastgelegd, zijn acquisitiekosten niet inbegrepen in onze waardering.

Wij houden geen rekening met intra-groep huurcontracten of afspraken. Wij houden geen rekening met hypotheek of andere schulden / kosten.

Wij houden geen rekening met subsidies van overheidsfondsen of fondsen van de Europese Gemeenschap.

Wij gaan ervan uit dat er geen erfdiensbaarheden, kettingbedingen, kwalitatieve verplichtingen, erfpachtvoorwaarden, hypotheek of andere ongewone of belemmerende beperkingen, lasten of kosten zijn, die het normale gebruik belemmeren of beperken of die de waarde van een Object zouden kunnen beïnvloeden.

Taxaties worden in elk land in Euro's gerapporteerd en vertegenwoordigen onze mening van de te verwachten waarde in het

land waar het Object is gelegen, waarbij rekening wordt gehouden met de lokale omstandigheden. Als de waarde is omgerekend van een andere lokale valuta dan zal de gebruikte wisselkoers vermeld worden.

Opgemerkt wordt dat Taxaties worden gebaseerd op feiten en omstandigheden beschikbaar op datum van de Taxatie. Aanbevolen wordt derhalve om Taxaties periodiek te herzien.

Huurwaarde

De huurwaarde die in onze Taxaties is aangegeven, wordt door ons bepaald ten behoeve van de waardering en is niet geschikt voor andere doeleinden. De huurwaarde stemt niet per definitie overeen met de definitie van markthuur.

Tenzij uitdrukkelijk anders in de Opdrachtbevestiging is vastgelegd, gaan wij ervan uit dat er met betrekking tot enig Object geen abnormale uitgaven gedaan dienen te worden. Wij gaan ervan uit dat huurders zelf verantwoordelijk zijn voor alle reparaties, verzekeringskosten, betaling van belastingen en andere kosten die doorgaans voor huurders rekening komen. Deze kosten worden rechtstreeks door de huurder zelf betaald of door middel van de servicekosten verrekend.

Wij gaan ervan uit dat huurherzieningen slechts kunnen leiden tot een stijging van de laatst geldende huurprijs. Wij nemen aan dat er geen twijfel bestaat over de interpretatie van de huurherzieningsbepalingen in het huurcontract.

Aangenomen wordt dat de eigenaar noch de huurder gerechtigd is het huurcontract tussentijds te beëindigen.

Wij nemen aan dat er geen sprake is van feiten of omstandigheden die tot een tussentijdse beëindiging van het

huurcontract kunnen leiden.

Tenzij uitdrukkelijk anders in de Opdrachtbevestiging is vastgelegd, nemen wij aan dat de huurder in staat is om aan zijn financiële verplichtingen te blijven voldoen. Wij nemen aan dat er geen achterstand is in de betaling van de huurpenningen en andere verschuldigde betalingen en dat er geen sprake is van tekortkomingen van contractuele en wettelijke verplichtingen.

Tenzij uitdrukkelijk anders in de Opdrachtbevestiging is vastgelegd, doen wij geen navraag naar de financiële status van huurders. Wij geven een algemene interpretatie van onze perceptie van de financiële situatie van huurders.

Huurherzienings- waarde

De huurherzieningswaarde in onze taxatie is een door CBRE te verwachte huurherzieningsprijs. Deze huurherzieningswaarde is bepaald op basis van transacties van de afgelopen vijf jaar en is geen officiële huurwaardebepaling zoals beschreven in 7:303 BW. CBRE kan dan ook niet garanderen dat de middels haar methodiek ingeschatte huurherzieningswaarde gelijk is aan de uitkomst van een schikking of officiële huurherzieningsprocedure. Mocht komen vast te staan dat de door CBRE ingeschatte huurherzieningswaarde afwijkt van de uitkomst van een schikking of officiële huurherzieningsprocedure kan CBRE hiervoor niet worden aangesproken.

Het Object

Daar waar van toepassing, beschouwen wij de voorgevels van winkels en showrooms als integraal deel van het gebouw.

Onderdelen die doorgaans in eigendom zijn van de eigenaar zoals liften, roltrappen, centrale verwarming en andere gebouwgebonden installaties, beschouwen wij als integraal deel van het gebouw in onze waardering.

Machines, installaties en inrichtingen, die doorgaans worden gezien als eigendom van de huurder of behoren bij het bedrijfsproces van de huurder worden bij onze Taxaties buiten beschouwing gelaten.

Alle vermelde afmetingen, oppervlakten en levensduren vermeld in ons rapport zijn geschat.

Tenzij uitdrukkelijk anders in het taxatierapport vastgelegd, nemen wij als uitgangspunt de oppervlakte van het Object berekend door middel van een NEN-meetcertificaat (NEN2580) of beschikbare plattegronden.

In het geval van Objecten die een herontwikkelingspotentieel hebben, nemen wij aan dat het terrein geschikt is voor de beoogde herontwikkeling zonder dat er extra voorzieningen genomen of voorzieningen afgevoerd moeten worden. Wij nemen bovendien aan dat er geen ongebruikelijke kosten nodig zijn voor de sloop en verwijdering van bestaande constructies op het terrein.

Wij nemen daar waar zich elektriciteitsmasten of zendmasten in de nabijheid van het Object bevinden, de mogelijke invloed van de aanwezigheid van deze masten op het gebruik, de toekomstige verkoopbaarheid en waarde vanwege enige verandering in publieke mening over de invloed op de gezondheid, niet mee in onze Taxatie.

Milieu-informatie

Tenzij uitdrukkelijk anders in de Opdrachtbevestiging is vastgelegd, nemen wij aan dat:

- a. het Object niet verontreinigd is en de waarde niet beperkt wordt door bestaande of toekomstige milieuregelgeving;
- b. alle benodigde vergunningen van de bevoegde autoriteiten verkregen zijn in

verband met het Object, dat die vergunningen onherroepelijk zijn en dat aan alle daarmee verband houdende voorwaarden is voldaan.

Duurzaamheid

Wij hebben aangenomen dat de objecten het huidige EPC bezit zoals geëist onder de Nederlandse Wet.

Staat van Onderhoud

Tenzij uitdrukkelijk anders in de Opdrachtbevestiging is vastgelegd, nemen wij aan dat:

- a. er geen abnormale bodemomstandigheden en archeologische resten aanwezig zijn die een nadelig effect hebben op het huidige of toekomstige gebruik, de ontwikkeling of de waardering van het Object;
- b. het Object vrij is van verrotting, dierenplagen en structurele of verborgen gebreken;
- c. er bij de bouw of aanpassingen van het Object geen schadelijke of gevaarlijke materialen of methodes gebruikt zijn;
- d. de installaties en bijbehorende bedieningen en software goed werkzaam en niet defect zijn;
- e. dat het Object overeenstemt met de daarover met de gebruikers/huurders gemaakte afspraken;
- f. dat het Object voor het overige voldoet aan alle daaraan van overheidswege gestelde eisen.

Wij hebben rekening gehouden met de leeftijd en de staat van het object. Onze taxaties zien niet op de staat van de ongeïnspecteerde delen en dienen niet opgevat te worden als een gesuggereerde voorstelling of verklaring van deze delen.

Informatie betreffende Eigendomsrechten, Akten, Huurcontracten, Bestemming

Tenzij uitdrukkelijk anders in de Opdrachtbevestiging is vastgelegd, nemen wij aan dat:

- a. alle Objecten zijn gerealiseerd in overeenstemming met de van toepassing zijnde ruimtelijke ordeningsplannen, waaronder het bestemmingsplan. Alle Objecten zijn gerealiseerd in overeenstemming met de benodigde bouwvergunningen en voldoen aan het bouwbesluit. Wij gaan ervan uit dat de bouwvergunningen en gebruiksrechten voor het huidige gebruik geldig zijn en door de bevoegde instanties uitgegeven zijn;
- b. het Object niet nadelig beïnvloed is door het bestemmingsplan;
- c. er met betrekking tot het Object geen verplichtingen bestaan op grond van de wet Voorkeursrecht Gemeenten;
- d. er geen voorstellen zijn gedaan op grond van de Wet Stads- en Dorpsvernieuwing die het Object nadelig kunnen beïnvloeden;
- e. het Object geen monument in de zin van de Monumentenwet is danwel er een lopende procedure is om het Object tot monument aan te wijzen;
- f. het Object geen beschermd stadsgezicht of dorpsgezicht is danwel er een lopende procedure is om het gebied waar het Object zich bevindt aan te wijzen als beschermd stadsgezicht of dorpsgezicht;
- g. het Object niet wordt benadeeld door een herinrichtingsplan;
- h. er met betrekking tot het Object geen verplichtingen op grond van de Belemmeringenwet Privaatrecht bestaan en er geen aanschrijvingen als bedoeld in artikel 2 of 8 van de

Belemmeringenwet Privaatrecht zijn ontvangen met betrekking tot het Object;

- i. alle gebouwen voldoen aan alle wettelijke- en gemeentelijke vereisten en de brandweer- en veiligheidsvoorschriften;
- j. er geen door de huurder aangebrachte voorzieningen zijn die de verschuldigde huur na herziening of vernieuwing wezenlijk zullen beïnvloeden;
- k. er geen gebruikersbelemmeringen of andere beperkende bepalingen in huurcontracten staan die de waarde ongunstig zouden kunnen beïnvloeden;
- l. daar waar van toepassing de eigenaar haar toestemming heeft verleend om het Object te laten waarderen; en
- m. een leegwaardewaardering gegeven kan worden aan alle oppervlakten die of niet verhuurd zijn of waarvoor een gebruiksovereenkomst is aangegaan.

BAR k.k.

Bruto aanvangsrendement kosten koper. Dit rendement wordt berekend door de bruto huurinkomsten te delen door de marktwaarde / transactieprijs kosten koper.

BAR v.o.n.

Bruto aanvangsrendement vrij op naam. Dit rendement wordt berekend door de bruto huurinkomsten te delen door de marktwaarde inclusief aankoopkosten/ transactieprijs vrij op naam.

NAR v.o.n.

Netto aanvangsrendement vrij op naam. Dit rendement wordt berekend door de netto huurinkomsten te delen door de marktwaarde inclusief aankoopkosten/ transactieprijs vrij op naam.

NAR k.k.	Netto aanvangsrendement kosten koper. Dit rendement wordt berekend door de netto huurinkomsten te delen door de marktwaarde / transactieprijs kosten koper.
Bruto huurinkomsten	De huurinkomsten die door huurders betaald worden, exclusief BTW en servicekosten.
Netto huurinkomsten	De huurinkomsten die door huurders betaald worden, exclusief BTW en servicekosten, waarop de geschatte jaarlijkse eigenaarlasten in mindering gebracht worden.
Bruto huurwaarde	De door taxateur ingeschatte huurwaarde voor een gebouw en/of unit in een gebouw, exclusief BTW en servicekosten.
Netto huurwaarde	De door taxateur ingeschatte huurwaarde voor een gebouw en/of unit in een gebouw, exclusief BTW en servicekosten, waarop de geschatte jaarlijkse eigenaarlasten in mindering gebracht worden.
Vloeroppervlakten	Hieronder wordt een beknopte definitie gegeven van de meest gebruikte oppervlakteaanduidingen. In Nederland wordt gebruik gemaakt van de norm NEN2580 voor het opmeten van gebouwoppervlakten en wij verwijzen voor de volledige oppervlaktedefinities naar het definitieboek zoals opgesteld door NEN (het bedrijf dat de norm heeft opgesteld).
Bruto vloeroppervlakte (B.V.O.)	De bruto vloeroppervlakte (conform Nederlandse norm NEN2580) van een ruimte of van een groep van ruimten is de oppervlakte, gemeten op vloerniveau langs de buitenomtrek van de opgaande scheidingsconstructies, die de desbetreffende ruimte of groep van ruimten omhullen.

Verhuurbare
vloeroppervlakte
(V.V.O.)

De verhuurbare vloeroppervlakte (conform Nederlandse norm NEN2580) van een ruimte of van een groep van ruimten is de gebruiksoppervlakte vermeerderd met de "correctie glaslijn". Deze correctie wordt berekend door de raamopeningen in de buitenbegrenzingsen de afstand tussen de meetlijn voor netto-vloeroppervlak en de binnenkant van het glas op 1,5 meter boven de vloer te bepalen en te vermenigvuldigen met de breedte van deze glasopeningen. Verschillende ruimten zoals onder meer technische ruimten, verticale verkeersruimten, toegangssluisen naar trappenhuizen indien de sluis uitsluitend toegang biedt tot het trappenhuis. (delen van) ruimten die lager dan 1,5 meter zijn, vallen niet binnen het verhuurbaar vloeroppervlak.

Gebruiksoppervlakte
(G.O.)

De gebruiksoppervlakte (conform Nederlandse norm NEN2580) van een ruimte of van een groep van ruimten is de oppervlakte, gemeten op vloerniveau, tussen de opgaande scheidingsconstructies, die de desbetreffende ruimte of groep van ruimten omhullen.

A

TAXATIE-
METHODOLOGIE

TAXATIEMETHODOLOGIE

CBRE Valuation & Advisory Services B.V. taxeert door gebruik te maken van de inkomstenmethode. Binnen de inkomstenmethode wordt gebruik gemaakt van de Hardcore/Top Slice/Layermethode ("hoofdmethode"), een internationaal geaccepteerde taxatiemethode die sterke overeenkomsten met de Nederlandse BAR/NAR-methode vertoont. Uitgangspunt van de Hardcore/Top Slice/Layermethode is dat de netto inkomstenstroom per huurder wordt onderverdeeld op basis van gepercipieerd risico. Hierbij worden verschillende rendementen toegekend aan de bestanddelen van de netto inkomstenstromen:

- Hardcore-rendement: het hardcorerendement wordt gebruikt om de veronderstelde meest zekere netto inkomsten te kapitaliseren, dit is ofwel de netto huurwaarde (bij een overhuursituatie) ofwel de netto huurinkomsten (bij een onderhuursituatie). Deze inkomstenstroom wordt in eeuwigheid gekapitaliseerd.
- Top Slice-rendement: wanneer een huurovereenkomst is oververhuurd, oftewel de huurinkomsten zijn hoger dan de door taxateur bepaalde huurwaarde, wordt de netto contante waarde van de overhuur (huurinkomsten minus huurwaarde) berekend tegen het top slice-rendement.
- Layer-rendement: wanneer een huurovereenkomst is onderverhuurd, oftewel de huurinkomsten zijn lager dan de door taxateur bepaalde huurwaarde, dan worden de toekomstige ingeschatte huurinkomsten (huurwaarde minus huurinkomsten) in de toekomst gekapitaliseerd tegen het layer-rendement. Vervolgens wordt de contante waarde van de toekomstige waarde berekend tegen het layer-rendement.

Vervolgens worden de verschillende berekende bestanddelen opgeteld om tot een bruto waarde te komen. Daarna wordt de (netto) contante waarde van gekapitaliseerde kosten/inkomsten (bijvoorbeeld gebouwgebonden investeringen, huurvrij, break penalties) berekend en de som van deze posten wordt bij de bruto waarde opgeteld om tot de waarde vrij op naam te komen. De Marktwaaarde wordt berekend door op de waarde vrij op naam overdrachtsbelasting en aankoopkosten in mindering te brengen.

De belangrijke inputparameters van de taxateur voor de Hardcore/Top Slice/Layermethode zijn de markthuurlaarde en de rendementen. Deze worden ingeschat op basis van vergelijkbare transacties. De huidige huursituatie en actuele huurinkomsten worden gebaseerd op ontvangen huurcontracten en (wanneer van toepassing) een recente huurlijst. Ook de vaste lasten zijn een belangrijke inputparameter voor het bepalen van de vaste eigenaarslasten en deze worden bepaald op basis van door eigenaar aangeleverde informatie, informatie van gemeenten en/of indexkostenboekjes.

De Hardcore/Top Slice/Layermethode is naar onze mening het best geschikt voor het uitvoeren van de onderhavige taxaties. Berekeningen van de marktwaarde conform de Hardcore/Top Slice/Layermethode geven ten eerste goed en duidelijk inzicht in de gehanteerde huurwaarden, eigenaarslasten en correctieposten op zowel object- als huurdersniveau. Ook is de methode op meerdere vlakken goed vergelijkbaar met markttransacties: enerzijds kunnen rendementen per huurder vergeleken worden met transacties en daarnaast kan de uitkomst van de taxatie vergeleken worden met transacties. Bij beleggingstransacties wordt vaak een Bruto-aanvangsrendement (BAR) of Netto-aanvangsrendement (NAR) gepubliceerd.

Optioneel wordt als tweede methode gebruik gemaakt van de Discounted Cash Flowmethode (DCF-methode). In deze methodiek worden de verwachte toekomstige kasstromen (huurinkomsten, jaarlijkse vaste lasten, andere kosten en/of inkomsten zoals gebouwgebonden investeringen, huurvrij, break penalties), maar ook te verwachten toekomstige leegstand weergegeven in een kasstroommodel. In veel gevallen wordt een prognose opgesteld voor een periode van tien of vijftien jaar. Aan het einde van de beschouwingsperiode wordt een 'eindwaarde' bepaald (vaak door de geprognosticeerde huurwaarde of huurinkomsten te kapitaliseren tegen een ingeschat rendement). Alle kasstromen en de eindwaarde worden contant gemaakt naar de peildatum tegen de disconteringsvoet en bij elkaar opgeteld om te komen tot de marktwaarde vrij op naam. De Marktwaarde wordt berekend door op de waarde vrij op naam overdrachtsbelasting en aankoopkosten in mindering te brengen.

Inputparameters voor de DCF-methode zijn de disconteringsvoet, de inflatie-/kostenstijgingverwachting, de verwachtingen omtrent toekomstige wederverhuurmogelijkheden en de inschatting van het rendement om de eindwaarde te bepalen. Deze factoren worden bij transacties veelal niet gepubliceerd en zijn derhalve moeilijk te toetsen. Daarnaast heeft elke koper in de regel zijn eigen toekomstvisie ten aanzien van marktontwikkelingen en dat maakt het vergelijken van de inputparameters van DCF-berekeningen onhaalbaar in onze ogen. Derhalve zijn wij van mening dat de DCF-methode als hoofdmethode niet goed bruikbaar is. Als controlemethode is zij wel goed bruikbaar, omdat zij inzicht geeft in de verwachte kasstromen voor het getaxeerde object.

In sommige gevallen wordt het onderhavige object getaxeerd door gebruik te maken van de comparatieve methode. Bij deze methode worden vergelijkbare transacties en/of aanbod onderzocht en teruggerekend naar één indicator, in het algemeen de prijs per vierkante meter. Vervolgens worden de vergelijkbare transacties vergeleken en aangepast om de vergelijkbaarheid met het onderhavige object te verbeteren. De comparatieve benadering heeft een sterke relatie met de markt omdat markttransacties direct vergeleken worden met het onderhavige object. De

comparatieve methode wordt over het algemeen gebruikt bij het taxeren van leegstaande / eigenaar-gebruiker objecten en onontwikkelde grond.