

de *Kopgroep*



Zo rekenen we aan
maatschappelijk
vastgoed



HANDREIKING voor het
vaststellen van de huurprijs
van maatschappelijk vastgoed



Zo rekenen we aan maatschappelijk vastgoed

*Handreiking voor het vaststellen van de
huurprijs van maatschappelijk vastgoed*

Oktober 2008

Commissie bestaande uit

Aart Hordijk, ROZ / Nyenrode, voorzitter
Jessie van Rooij, secretaris
Joosje Lugard, DTZ Zadelhoff
Frank Galesloot, FAMO / gemeente Deventer
Bert Teuben, ROZ Performancemeting
Fred Bisschop, TNO
Ton Bisschop, WSW
Bert Fransen, Stichting Brede School
Nicole Jansen, Portaal

Deze Handreiking is opgesteld door de commissie *Zo rekenen we aan maatschappelijk vastgoed* op initiatief van *de Kopgroep* Maatschappelijke Voorzieningen en Vastgoed.

Zo rekenen we aan maatschappelijk vastgoed

Handreiking voor huurprijsvaststelling van maatschappelijk vastgoed

Inhoudsopgave:

Voorwoord	2
Stappenplan	3
1. Inleiding	4
2. Doel	6
3. Kapitaallasten	6
Aanvangsinvestering	7
Restwaarde	9
Exploitatieperiode	12
Rendementseis/Financieringskosten	12
Managementkosten	15
Conclusie	15
4. Exploitatiekosten	17
Vaste lasten	17
Beheer en verhuurkosten	18
Onderhoudskosten	18
Overige kosten	19
Servicekosten	20
Conclusie	20
5. Overige parameters	20
6. Conclusie en aanbevelingen	22
Bijlage 1: Begrippenkader	23
Bijlage 2: Stappenplan	24
Bijlage 3: Mate van courantheid vastgoed	25
Bijlage 4: Uitwerking voor bepalen huurprijs nieuw courant en incourant vastgoed	26

Voorwoord

De laatste tijd mag maatschappelijk vastgoed zich verheugen in een toenemende belangstelling. De rijksoverheid heeft in het kader van o.a. "prachtwijken" en integratie een plaats ingeruimd voor maatschappelijke voorzieningen in de wijk. Bij de ontwikkeling van het vastgoed voor deze voorzieningen op zijn uiteenlopende partijen betrokken als gemeenten, woningcorporaties, maatschappelijke instellingen en commerciële vastgoedpartijen. Deze partijen hebben verschillende regels, begrippen en gebruiken als het om vastgoedexploitatie en huurprijsvaststelling gaat. Dit belooft de communicatie en derhalve de besluitvorming. Daarom is op verzoek van de Kopgroep Maatschappelijke Voorzieningen en Vastgoed de commissie 'Zo rekenen we aan maatschappelijk vastgoed' ingesteld. Daarmee wil de Kopgroep meer eenduidigheid brengen in de manier waarop we aan maatschappelijk vastgoed rekenen, en daarmee ook aan de kwaliteit en voortgang van de besluitvorming. De Kopgroep heeft Aart Hordijk, hoogleraar waardebeoordeling aan Nyenrode Business Universiteit en directeur ROZ performancemeting uitgenodigd om deze commissie te leiden. De commissie is breed samengesteld uit gemeenten, woningcorporaties, vastgoedsector, zorg en onderwijs.

Door de commissie Zo rekenen we aan maatschappelijk vastgoed is gestart met een inventarisatie van de meest gebruikelijke methodieken. De commissie heeft zich vervolgens geconcentreerd op de voor de exploitatieberekeningen meest belangrijke parameters en de onderbouwing daarvan. Dit heeft geresulteerd in deze handreiking die in consultatieversie nu voor u ligt. De handreiking is met name bestemd voor partijen die betrokken zijn bij de (nieuwe of bestaande) exploitatie waarbij financiële afspraken over de (kostprijsdekkende) huurprijsvaststelling worden gemaakt. De handreiking is daarom zowel bestemd voor ontwikkelaars als voor eigenaren, maar ook voor huurders van het vastgoed en adviseurs o.a. op het gebied van huisvesting en vastgoedbeleid.

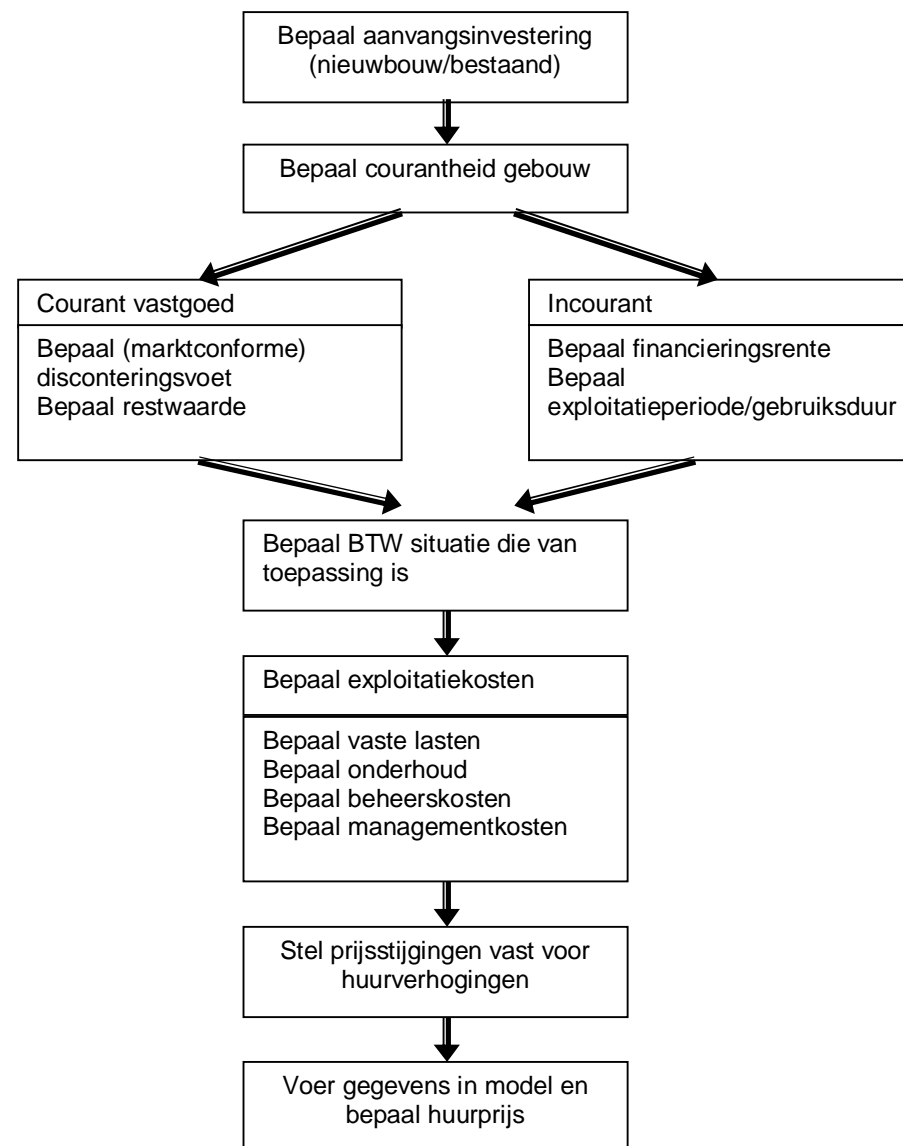
De bedoeling is om de commentaren hierop te verzamelen en dan een definitieve versie te maken.

3 september 2008,

Namens de commissie: Zo rekenen we aan maatschappelijk vastgoed
Aart Hordijk, voorzitter

Stappenplan

Stappen die doorlopen dienen te worden voor de huurprijsvaststelling van maatschappelijk vastgoed.



1. Inleiding

Deze handreiking geeft informatie om te komen tot een gestandaardiseerde benadering van de (kostprijsdekkende) huurprijs voor de exploitatie van maatschappelijk vastgoed. Onder maatschappelijk vastgoed wordt in dit kader verstaan alle gebouwen die noodzakelijk zijn voor vitale buurten, wijken, dorpen en steden. Hierbij valt te denken aan schoolgebouwen, buurthuizen, sporthallen, verzorgingstehuizen, maar ook aan musea en bibliotheken.

Tot in de jaren tachtig van de 20^e eeuw had de overheid een duidelijke rol bij de vastgoedexploitatie van het maatschappelijk voorzieningen. Veel zaken werden daarbij direct door de rijksoverheid geregeld. In toenemende mate wordt deze rol overgenomen door andere partijen buiten de overheid of worden maatschappelijke organisaties zelf verantwoordelijk voor de exploitatie van het vastgoed. Daarnaast zien we dat binnen een aantal gemeenten het vastgoed en vastgoedbeheer wordt ondergebracht bij centrale vastgoedafdelingen. Vervolgens huren de overige gemeentelijke diensten en/of door de gemeente gesubsidieerde instellingen het vastgoed bij deze centrale vastgoedafdeling. De verantwoordelijkheid voor het exploiteren van het maatschappelijk vastgoed is inmiddels ook overgedragen aan universiteiten, hogescholen en waarschijnlijk zorginstellingen in 2009.

Ook hebben een beperkt aantal gemeenten inmiddels het economisch eigendom van de huisvesting voor het primair en voortgezet onderwijs overgedragen aan de betreffende schoolbesturen. Naast deze publieke organisaties houden een aantal private partijen zich inmiddels bezig met de exploitatie van maatschappelijk vastgoed. Veelal hebben deze partijen van oorsprong een vastgoed achtergrond, zoals woningcorporaties en (institutionele) vastgoedbeleggers. Naar verwachting zal dit aantal de komende tijd toenemen, onder andere gezien de vraag vanuit de (rijks/gemeentelijke)overheid aan woningcorporaties om meer te investeren in maatschappelijk vastgoed.

De hiervoor omschreven ontwikkelingen vragen om eenduidige financiële benaderingen van het maatschappelijk vastgoed. Allereerst is het van belang dat de maatschappelijke instelling duidelijke afspraken maakt met de (private) eigenaar van het vastgoed. Ook wanneer het vastgoed in eigendom blijft van bijvoorbeeld een gemeente en die het vervolgens verhuurt aan een gemeentelijke dienst of een door de gemeente gesubsidieerde instelling zijn heldere financiële afspraken over de

huisvestingsvergoeding cq huur van belang. Dit bevordert de transparantie van de feitelijke kosten voor de beleidsvelden, te komen tot een betere afweging tussen huur en eigendom en mogelijk efficiënter ruimtegebruik.

Deze handreiking is bedoeld ter ondersteuning van een goede financiële exploitatieopzet. De handreiking vormt daarmee een discussiestuk voor de partijen die samen tot de vastgoedexploitatie van maatschappelijk voorzieningen wensen te komen. Belangrijk is het opstellen van een exploitatie met daarin de kosten en opbrengsten gedurende de gehele vastgoed exploitatieperiode. Hierin worden op basis van het gebouw en het verwachte gebruik afspraken gemaakt over de hoogte van de overeen te komen huurprijs, de lengte van het huurcontract, de wederzijdse verplichtingen en de indexering van de huren. Uitgangspunt voor de exploitatieopzet vormt hierbij een standaard huurmodel voor bedrijfsmatig onroerend goed, zoals bijvoorbeeld opgesteld door de Raad Onroerende Zaken (zie www.roz.nl, gratis). Hierin zijn op basis van de huurwet afspraken gemaakt over de wederzijdse verplichtingen met betrekking tot onderhoud en beheer. Deze handreiking beschrijft de verschillende parameters, hoe deze parameters te bepalen zijn en de hoogte van de parameters in de berekeningen.

De handreiking is opgesteld door vertegenwoordigers en deskundigen van zowel eigenaren van vastgoed (woningcorporaties, gemeenten en beleggers) als gebruikers (scholen en zorginstellingen) en financiers van maatschappelijk vastgoed (WSW). Deze eerste versie van de handreiking is consultatief en reacties zijn van harte welkom bij de commissieleden (o.a. info@roz.nl) en/of Kopgroep MVV (info@de-kopgroep.nl).

2. Doel

Het doel van de commissie is te komen tot een praktische handreiking bij het rekenen aan maatschappelijk vastgoed met name gericht op de huurprijvaststelling. Deze handreiking is geen model, maar geeft de uitgangspunten weer van de betrokken partijen, waardoor begrip en inzicht wordt vergroot in de parameters in exploitatieberekeningen. Daarnaast geeft de handreiking informatie over de wijze waarop parameters kunnen worden vastgesteld. Per parameter zal nadere informatie worden gegeven, waardoor de vastgoedexploitatie financieel inzichtelijker wordt voor de diverse betrokken partijen.

De commissie heeft zich beraden over de invulling van haar taak. Zij kwam daarbij tot de conclusie dat het voorschrijven van modellen niet de doelstelling van de commissie was, maar de bepaling van de parameters die in de rekenmodellen worden gebruikt. De commissie is van oordeel dat op die wijze een bijdrage kan worden geleverd aan de bedrijfseconomische onderbouwing van het beleid bij vastgoedbeslissingen.

Voor de exploitatie van maatschappelijk vastgoed dient een onderscheid te worden gemaakt tussen kapitaallasten als gevolg van de investering en de jaarlijkse exploitatiekosten, zoals onderhoud. Deze twee zaken zullen in deze leidraad afzonderlijk worden besproken.

3. Kapitaallasten

De kapitaallasten zijn een gevolg van de investering en bestaan uit een vergoeding voor het geïnvesteerd vermogen en de toekomstige waardeverandering. De volgende parameters bepalen de hoogte van de kapitaallasten:

- Aanvangsinvestering;
- Restwaarde bij het einde van de exploitatie;
- Verwachte exploitatieperiode;
- Rendementseis/financieringskosten.

In deze paragraaf worden de bovenstaande punten afzonderlijk besproken. Per parameter wordt achtergrondinformatie gegeven. Ook het exploitatierisico komt aan de orde.

Aanvangsinvestering

De aanvangsinvestering van maatschappelijk vastgoed betreft de waarde of investering bij aanvang van de exploitatieperiode. De aanvang van de exploitatieperiode kan zowel direct na oplevering zijn voor nieuwbouw, als ook een bestaand gebouw dat eerst een andere of dezelfde functie vervulde.

Bij **nieuwbouw** gaat het om de totale investering die met de bouw samenhangt. Het gaat hierbij om de volgende kosten:

- Kosten voor de verwerving van de locatie, zoals grond, bestaande opstallen en eventuele sloopkosten;
- De bouwkosten;
- De rentekosten gedurende de bouwperiode;
- Kosten voor architect;
- Kosten voor begeleiding tijdens de bouw;
- Advieskosten voor constructies, bouwfysica, etc.;

Eventuele eenmalige bijdragen (van derden) voor de exploitatie van het vastgoed mogen in mindering worden gebracht op de aanvangsinvestering indien er een duidelijke relatie is met de gebruiker. Deze regeling geldt voor het BBV (Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten). De International Public Sector Accounting Standards¹ (IPSAS) staat dit in het geheel niet toe. Bij eventuele positieve resultaten van grondexploitaties of winsten bij de bouw van combinatieprojecten mag de winst niet direct in mindering worden gebracht op de aanvangsinvestering van het vastgoed bij verhuur aan ondernemingen, dit is namelijk staatssteun. Bij maatschappelijke ondernemingen (stichtingen en verenigingen), zoals scholen of een bibliotheek kan het vastgoed door middel van een bijdrage van derden worden ontwikkeld of aangekocht. Dit dient inzichtelijk te worden gemaakt en vormt een subsidie die ervoor zorgt dat de toekomstige kapitaallasten van het vastgoed lager uitkomen.

BTW vormt bij nieuwbouw een punt van nadere aandacht. Voor nieuwbouw geldt dat de bouwkosten normaliter belast zijn met BTW. Indien de uitvoering van nieuwbouw door eigen medewerkers wordt uitgevoerd dient over de betreffende kosten in bepaalde gevallen een integratieheffing betaald te worden. Deze integratieheffing wordt in deze

¹ De IPSAS zijn tot heden niet voorgeschreven voor de Nederlandse overheden, maar geeft wel internationale richtlijnen.

handreiking niet verder toegelicht, maar dient nader te worden onderzocht indien van toepassing.

Bij nieuwbouw zijn in principe drie mogelijkheden voor de BTW:

1. De nieuwbouw is bestemd voor een met BTW belaste verhuur, zoals, bibliotheken, musea en sportaccommodaties (onder bepaalde voorwaarden). Hierbij dient uit te worden gegaan van de nieuwbouwkosten exclusief BTW voor de huurprijsvaststelling. De huur wordt vervolgens verhoogd met de BTW, die voor de huurder verrekenbaar is.
2. De nieuwbouw is bestemd voor een organisatie waarbij BTW compensatie mogelijk is. Het gaat hierbij om volledige gemeentelijke diensten, zoals huisvesting van ambtenaren, gemeentewerven en brandweerkazernes. Hierbij dient uit te worden gegaan van de nieuwbouwkosten exclusief BTW voor de huurprijsvaststelling, De BTW kan hierbij door middel van het BTW compensatiefonds worden verrekend en is de huur onbelast, deze regeling geldt niet voor de Rijksoverheid.
3. De nieuwbouw is bestemd voor een organisatie waarbij sprake is van onbelaste verhuur. Het gaat hierbij om organisaties zoals kinderdagverblijven, peuterspeelzalen, zorginstellingen, onderwijsinstellingen en begraafplaatsen. Hierbij dient uit te worden gegaan van de nieuwbouwkosten inclusief BTW voor de huurprijsvaststelling, waarbij de huur vervolgens niet wordt verhoogd met de BTW. Hierbij geldt er normaliter een toeslag voor de huur of wordt dit direct bij de vastgoedexploitatie meegenomen, hierdoor ontstaat een huurprijs die hoger ligt dan in de twee andere situaties. De hoogte van de toeslag is mede afhankelijk van de periode waarover de BTW in de exploitatie wordt meegenomen.

De commissie heeft zich niet verder verdiept in meer specifieke toepassingen cq aparte regelingen met betrekking tot de BTW. Gezien de complexiteit van deze materie dienen naar het oordeel van de commissie voor de exacte berekeningen specialisten te worden ingeschakeld.

Bestaand vastgoed dient te worden gewaardeerd op basis van de marktwaarde verhoogd met eventuele kosten voor bouwkundige aanpassingen. Idealiter kan de waarde van het vastgoed op basis van de onderstaande methodiek worden bepaald in volgorde van voorkeur. De indeling is gebaseerd op de richtlijnen voor de Wet Waardering Onroerende Zaken:

1. Marktwaarde van het object gebaseerd op beleggingstransacties van vergelijkbare gebouwen op basis van marktreferenties.
2. Indien er geen vergelijkbare objecten worden verkocht kan gebruik worden gemaakt van de huurwaardekapitalisatie waarbij de markthuurwaarde per ruimte wordt vastgesteld. Op basis van de huurwaarde wordt een kapitalisatie factor toegepast herleid van andere (o.a. beleggings) transacties van vergelijkbaar vastgoed.
3. Indien er geen huurdersmarkt en geen kopersmarkt van voldoende omvang bestaat, dient het vastgoed op basis van de gecorrigeerde vervangingswaarde te worden bepaald. Deze gecorrigeerde vervangingswaarde is gebaseerd op de herbouwkosten van het object minus een correctie voor de technische en functionele veroudering en daarbij opgeteld de waarde van de grond. De wet WOZ bepaalt dat in het geval dat de gecorrigeerde vervangingswaarde hoger is dan de waarde op basis van marktreferenties de gecorrigeerde vervangingswaarde aan dient te worden gehouden. Eventuele renovaties worden hierbij meegenomen. De vervangingswaarde is hierbij exclusief de bijkomende kosten voor bijvoorbeeld architecten en adviseurs tijdens het bouwproces.

Het vastgoed kan voor een gedeelte met eigen geld worden gefinancierd, zoals door middel van eigen liquide middelen, maar daarnaast ook door winst uit bouwgrondexploitaties. Bij de exploitatie dient echter rekening te worden gehouden met de totale investering. Een eventuele indirecte subsidie door middel van het niet in rekening brengen van kapitaallasten voor vastgoed dat met eigen vermogen wordt gefinancierd, dient zo veel mogelijk inzichtelijk te worden gemaakt. Het eigen vermogen kan namelijk ook voor andere investeringen worden aangewend waarbij (maatschappelijk) rendement wordt gerealiseerd. Voor de beoordeling van het vastgoed dienen alle kasstromen meegenomen te worden.

Restwaarde

Naast de aanvangsinvestering is het van belang om rekening te houden met de toekomstige verkoopopbrengst of waarde van het vastgoed. Deze

toekomstige waarde van het vastgoed maakt afschrijvingen noodzakelijk indien de toekomstige waarde lager is dan de huidige waarde. Gezien de hoogte van de aanvangsinvestering is het van belang om de toekomstige restwaarde/verkoopopbrengst in de exploitatieberekening en huurprijsvaststelling mee te nemen. De restwaarde van het maatschappelijk vastgoed wordt bepaald door de restwaarde van het gebouw, de installaties en de grond. Hierbij dient onderscheid gemaakt te worden tussen courant (alternatief aanwendbaar) en incourant vastgoed. De bepaling van de restwaarde is het voornaamste verschil tussen de visies en calculaties voor vastgoedeigenaren en vooral de wijze waarop dit in de huurprijsvaststelling dient te worden meegenomen. Enerzijds zal de vaststelling plaatsvinden volgens de economische benadering en anderzijds de fiscale benadering.

Economische benadering

Ter bepaling van de restwaarde van **courant** vastgoed moet een aanname worden gedaan over de betreffende verkoopopbrengst of verhuurbaarheid van het vastgoed na beëindiging van de huidige functie. Daaraan ligt ten grondslag een aanname voor de huurontwikkeling (veelal in lijn met de inflatie) en een kapitalisatiefactor cq aanvangsrendement. Veelal wordt een toekomstige kapitalisatiefactor/aanvangsrendement gehanteerd die hoger ligt dan de huidige factor door middel van een verouderingstoeslag op het aanvangsrendement. In veel gevallen wordt een verouderingstoeslag aangehouden van 0,1% per jaar. Uit onderzoek (zie o.a. Rust, Hordijk en Teuben) dat bij kantoren een veroudering van circa 0,1% per jaar op het rendement een redelijke aanname voor de opslag is. In het geval dat er voor een periode van 20 jaar een exploitatie wordt afgesproken dient er een toeslag van 2% (20 jaar x 0,1%) aan te worden gehouden. Dit betekent dat bij een aanvangsrendement van 7% de kapitalisatiefactor van 14,3 (100%/7%) afneemt tot 11,1 (100%/9%). Indien de grondwaarde hoger is dan de restwaarde op basis van de kapitalisatiefactor dan dient de grondwaarde in plaats van de marktwaarde als basis voor de restwaarde. De reden hiervoor is dat rekening dient te worden gehouden met een optimaal gebruik, waarbij sloep en nieuwbouw tot de mogelijkheden behoort.

Bij **incourant** (niet alternatief aanwendbaar) vastgoed gelden andere regels. Door de incourantheid heeft het vastgoed op het einde van de exploitatieperiode geen economische waarde meer. Daarnaast kan eveneens de technische levensduur van het object zijn verstreken. Veelal worden hier richtlijnen voor opgesteld: In principe geldt voor incourant

vastgoed dat de restwaarde voor de opstallen op 0 wordt gesteld en dat een goede inschatting wordt gemaakt van de toekomstige grondwaarde minus eventuele sloopkosten. Bij een economische benadering kan rekening worden gehouden met de huidige grondwaarde en een verwachte waardeinstijging. Indien reeds bij aanvang rekening wordt gehouden met een mogelijke herbestemming van het gebouw dient dit mee te worden genomen. Dan dient rekening te worden gehouden met de verwachte verkoopopbrengst minus de kosten voor de noodzakelijke aanpassingen voor de herbestemming.

Fiscale benadering

Naast de economische benadering bestaan eveneens fiscale richtlijnen waar de diverse vastgoedeigenaren aan moeten voldoen. Als richtlijn wordt hierbij gehanteerd dat wordt afgeschreven volgens een stelsel dat op de verwachte toekomstige gebruiksduur is afgestemd. Gezien het feit dat grond een oneindige levensduur heeft mag hierop niet worden afgeschreven. De opstallen worden veelal afgeschreven in een periode van 40 tot 60 jaar. Voor de grondwaarde wordt de grondwaarde bij aanvang van de investering aangehouden en vindt hierbij geen inflatie correctie voor de toekomstige grondwaarde ontwikkeling plaats. Het is mogelijk dat de componenten methode wordt toegepast waarbij voor de gebouwgebonden installaties afwijkende afschrijvingstermijnen worden aangehouden. De verschillende vastgoedeigenaren hebben hierbij de mogelijkheid om de afschrijvingen lineair of annuïtair te laten plaatsvinden.

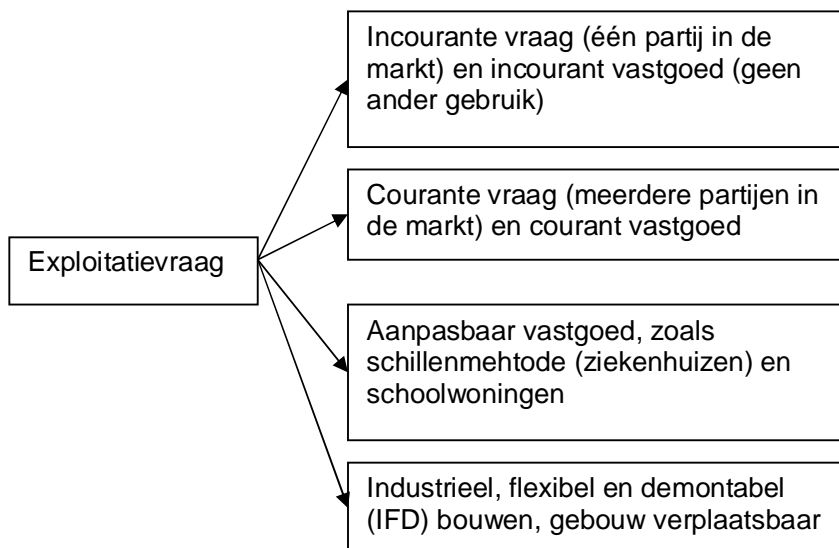
Beleggingsinstellingen hebben afwijkende richtlijnen met betrekking tot het afschrijven op onroerend goed. Zij mogen slechts afschrijven tot de actuele waarde van het vastgoed. In Nederland wordt hiervoor in veel gevallen de WOZ-waarde aangehouden. Voor ondernemingen geldt dat sinds 1 januari 2007 slechts tot 50% van de WOZ-waarde mag worden afgeschreven.

Conclusie restwaarde

De economische benadering voor de bepaling van de restwaarde leidt tot een meer uniforme methodiek ten opzichte van de fiscale benadering. De fiscale benadering leidt tot grote verschillen tussen verschillende type vastgoedeigenaren. In bijlage 3 is een overzicht opgenomen van een aantal typen (maatschappelijk) vastgoed, met daarbij aangegeven de mate van courantheid.

Exploitatieperiode

De lengte van de exploitatieperiode van het vastgoed is een belangrijke input variabele voor de vaststelling van een kostprijsdekkende huur. Deze is voor incourant vastgoed afhankelijk van de economische en technische veroudering van het betreffende vastgoed. Voor courant vastgoed is de exploitatieperiode veel minder van belang, doordat na de periode een nieuwe exploitatieperiode start waaruit eveneens inkomsten worden verkregen. De exploitatieperiode is ook van belang voor de hoogte van de restwaarde. De exploitatieperiode is vaak langer dan de contractperiode met de huurder/gebruiker. In het onderstaande overzicht is een schema opgenomen waarbij aangegeven wordt op welke wijze de exploitatieperiode kan worden bepaald.



Rendementseis/Financieringskosten

De financieringskosten vormen de kosten die verband houden met het kapitaal dat geïnvesteerd is gedurende de looptijd en het daaraan gekoppelde risico. Hierbij bestaan twee mogelijkheden dit is enerzijds de rekenrente (waarbij het risico geminimaliseerd wordt) en een disconteringsvoet (waarbij het te lopen risico wordt geprijsd). Indien

vastgoed wordt verhuurd aan een instelling die geen risico loopt op wanbetaling of faillissement zijn de financieringskosten lager. Indien het risico op wanbetaling of leegstand wel bestaat dient hierbij met incourant vastgoed rekening te worden gehouden tijdens de exploitatieperiode. Bij courant vastgoed is dit minder het geval aangezien het betreffende vastgoed op de markt weer verhuurd kan worden zonder dat daarbij ingrijpende aanpassingen noodzakelijk zijn. Indien er een achtervang constructie is voor de betreffende huurder, zoals een garantiestelling door de overheid is het te lopen risico nihil en hoeft daarmee geen rekening te worden gehouden gedurende de looptijd. Voor de verhuur aan partijen die failliet kunnen gaan moet rekening worden gehouden met de kans op faillissement en de verwachte gevolgen van het faillissement. De financiële gevolgen van het faillissement kunnen worden bepaald op basis van het verschil tussen de verwachte opbrengst (marktwaarde van het vastgoed) en de boekhoudkundige waarde van het vastgoed op een willekeurig moment en de kans op faillissement. Een andere manier is een opslag te hanteren op de bestaande financieringslasten, zoals dat eveneens gebeurt voor beleggingsvastgoed in het geval dat een huurder failliet kan gaan.

Gezien de achterliggende methoden bestaat de mogelijkheid om de volgende twee methoden te hanteren:

- Financieringsrente, waarbij het gebouw wordt afgeschreven tot € 0 en er geen risico bestaat met betrekking tot het faillissement van de huurder. Indien deze perioden niet gelijk aan elkaar zijn dient hier een aanvullende risicopremie voor aan te worden gehouden. Hierbij wordt uitgegaan dat de lengte van het huurcontract gelijk is aan de exploitatieperiode van het vastgoed.
- Disconteringsvoet/rendementseis indien er sprake is van een restwaarde gebaseerd op een marktwaarde bij voortgezet gebruik en er een risico bestaat op faillissement van de huurder. De disconteringsvoet zou idealiter moeten worden bepaald op basis van markttransacties. Deze marktreferenties ontbreken echter in veel gevallen. Andere bronnen kunnen zijn taxatiegegevens of rendementseisen bij aankopen, wanneer beschikbaar.

In het geval van een huurperiode van 40 jaar en een restwaarde van € 0 van de opstal en geen risico op faillissement kan de disconteringsvoet gelijk zijn aan de financieringsrente met daarop een vergoeding voor de managementkosten. Voor vastgoed met een lage verwachte restwaarde, incourant gebruik en risico op faillissement van de huurder dient een hogere disconteringsvoet te worden gehanteerd.

Zoals uit tabel 1 naar voren komt is er een aanzienlijk verschil tussen de financieringsrente en de disconteringsvoet/rendementseis. Hiervoor zijn de financieringskosten en de managementkosten voornamelijk verklarende factoren naast de vergoeding voor het te lopen risico.

In tabel 1 staan referenties opgenomen voor nominale disconteringsvoeten en rekenrenten.

Financieringsrente		Disconteringsvoet/Rendementseis	
Gemeenten*	4,9	Kantoren**	6,5-7,4
Kapitaalmarktrente***	4,4	Winkels**	5,8-7,0
		Woningen**	6,0-7,0
		Bedrijfsruimten**	6,9-7,8
		Woningen****	6,0-7,0

*ROZ, Benchmark gemeentelijk vastgoed 2007

** Taxaties uit ROZ/IPD Vastgoedjaarindex 2007

*** Consensus forecasts, eind 2007

**** DTZ 2008

De financieringsrente is doorgaans hoger dan de in tabel 1 aangegeven kapitaalmarktrente, gemiddeld circa 0,3% (bron: WSW). Deze toeslag is noodzakelijk voor onder andere advieskosten en de kosten van het apparaat van financiële instellingen, zoals banken, Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) of de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG).

Managementkosten

Onder de **managementkosten** vallen de kosten die niet direct toe te rekenen zijn aan de afzonderlijke objecten en betrekking hebben op de gehele portefeuille van objecten. Het betreft hier bijvoorbeeld kosten voor onderzoek, advies, taxaties, toezicht (o.a.) accountantskosten, asset management (verkoop, aankoop en positionering van het vastgoed in de markt). Op basis van cijfers van beleggers kan een percentage van 0,3% tot circa 0,7% bovenop de kapitaalmarktrente worden aangehouden (ROZ managementkosten benchmark). Een voornaam verschil tussen de financieringsrente en disconteringsvoet/rendementseis is het feit dat deze reeds zijn opgenomen bij de disconteringsvoet en niet bij de financieringsrente.

Voor de situatie waarbij gerekend wordt met een disconteringsvoet is daardoor al een vergoeding voor de managementkosten opgenomen. Indien de methoden voor incurant en courant voor de kapitaallasten worden vergeleken kan worden afgeleid dat doorgaans voor de disconteringsvoet per eind 2007 een risicopremie voor het beleggen van vastgoed aanwezig is voor bijvoorbeeld winkels van 1,3% (6,5% disconteringsvoet – 0,3% financieringskosten – 0,5% managementkosten – 4,4% kapitaalmarktrente).

Conclusie

In feite bestaan er een tweetal methodieken die toepasbaar zijn voor de bepaling van de kapitaallasten waarbij onderscheid moet worden gemaakt in courant en incurant vastgoed. De aannamen die hierbij van belang zijn worden in het onderstaande overzicht meegenomen.

Parameter	Courant	Incurant
Aanvangsinvestering bij nieuwbouw	Totale investeringskosten	
Aanvangsinvestering bij bestaand vastgoed	Verwachte opbrengstwaarde	Gecorrigeerde vervangingswaarde
Restwaarde	Inschatting bij herbestemming of verwachte verkoopopbrengst	Grond contante waarde, opstal € 0 minus sloopkosten
Exploitatieperiode	voorkeur voor 10 tot 20 jaar	Periode van overeenkomst anders sectorale wetgeving

		(veelal 40 tot 60 jaar)
Financieringskosten	Disconteringsvoet	Kapitaalmarktrente, financieringskosten en managementkosten met eventuele toeslag voor risico op faillissement

4. Exploitatiekosten

De exploitatiekosten van het vastgoed bestaan uit een groot aantal verschillende kosten. De onderstaande kosten kunnen worden aangemerkt als de exploitatiekosten voor de eigenaar op basis van indeling voor de ROZ vastgoedindex (definitielijst Benchmark Gemeentelijk Vastgoed en ROZ/IPD vastgoedindex), ROZ model huurovereenkomsten en NEN 2748 (Termen voor facilitaire voorzieningen – Rubricering en definiëring). Naast kosten voor de eigenaar zijn er eveneens kosten voor rekening van de gebruiker door middel van servicekosten worden deze normaal gesproken verrekend. Voor de exploitatiekosten voor rekening van de eigenaar kan de onderstaande onderverdeling worden aangehouden. Deze indeling is ontleend aan de indeling voor de ROZ/IPD vastgoedindex (beleggingsvastgoed sinds 1995), aeDex/IPD corporatie-index (sinds 2000) en ROZ Benchmark Gemeentelijk Vastgoed (sinds 2005).

- Vaste lasten;
- Beheer en verhuurkosten;
- Onderhoudskosten;
- Overige objectgebonden kosten.

Vaste lasten

De **vaste lasten** zijn kosten die betrekking hebben op het object en jaarlijks terugkeren. Het betreft hier kosten voor belastingen en andere heffingen, erfpachtcanon (mits van toepassing) en verzekeringen. Het betreft hier uitsluitend de kosten die voor rekening zijn van de eigenaar en niet het gebruikersdeel daarnaast betreft het eveneens niet de inboedelverzekering of glasverzekering. Indien er sprake is van een erfpachtcanon dan heeft de betreffende grond geen waarde en zijn er geen kapitaallasten aan de grond verbonden. In het onderstaande overzicht zijn de gemiddelde vaste lasten voor een aantal typen vastgoed weergegeven.

Tabel 2. Overzicht van vaste lasten in € per m² bruto vloer oppervlak (BVO) voor verschillende typen vastgoed.

Vastgoedbeleggers*		Gemeenten**	
Winkels	6,0	Onderwijs	3,9
Kantoren	4,3	Welzijn	4,1
Woningen	3,2	Kunst en cultuur	5,8
Bedrijfsruimten	2,1	Sport en recreatie	4,1

*Bron: ROZ/IPD vastgoedindex; **ROZ Benchmark voor gemeentelijk vastgoed

Beheer en verhuurkosten

De **beheer en verhuurkosten** zijn de kosten die direct toe te rekenen zijn aan het beheer van de gebouwen. De activiteiten voor het objectbeheer bestaan onder andere uit de werkzaamheden:

- incassering van de huurinkomsten;
- financiële administratie op objectniveau (o.a. afrekening servicekosten);
- bewaken en opstellen van budgetten (o.a. onderhoud);
- klachtenafhandeling;
- mutatieopnamen;
- aansturing van het onderhoud;
- sleutelbeheer;
- zorg dragen voor de servicekosten.

Indien er andere afspraken worden gemaakt over het beheer dient hiermee rekening te worden gehouden. Het betreft hier bijvoorbeeld een huismeester of accommodatiebeheerder. Ondanks het feit dat de kosten door de betreffende organisatie worden gemaakt, dient hiermee wel rekening te worden gehouden. Binnen de ROZ/IPD vastgoedindex wordt gemiddeld € 3,1 per m² aan beheerkosten uitgaven en daarnaast nog € 1,1 per m² aan verhuurkosten. De totale kosten voor het beheer en verhuurkosten voor gemeenten bedragen € 3,- tot € 5,- per m² op basis van cijfers uit de benchmark voor gemeentelijk vastgoed.

Onderhoudskosten

Onder de **onderhoudskosten** worden normaal gesproken de kosten bedoeld voor het instandhouden van het vastgoed gedurende de exploitatieperiode. Hieronder vallen de kosten die uitsluitend voor rekening zijn van de eigenaar meegenomen, exclusief het binnenonderhoud. Andere afspraken verlagen of verhogen de exploitatiekosten. Onder de onderhoudskosten worden alleen de kosten gerekend met betrekking tot het technisch in stand houden van het object. Indien de huurder meer onderhoud uitvoert dan de standaard regelingen dient hiermee rekening te worden gehouden, zoals bijvoorbeeld schilderwerk aan de buitenzijde. Dit geldt ook indien de eigenaar ook een gedeelte van het huurdersdeel van het onderhoud voor zijn rekening neemt. Dat er een voorziening voor het onderhoud wordt gevormd is niet relevant het gaat hierbij om de daadwerkelijke onderhoudsuitgaven.

De hoogte van de onderhoudskosten variëren sterk per gebouw en zijn afhankelijk van het afwerkingsniveau van het gebouw, het gewenste en huidige onderhoudsniveau van het gebouw en de ouderdom. Voor de

inschatting van de onderhoudskosten dient met de bovenstaande rekening te worden gehouden. Bij de onderhoudskosten kan onderscheid worden gemaakt in de onderhoudskosten voor installaties en het bouwkundig onderhoud.

Indien sprake is van het verbeteren van de economische staat spreken we van investeringen. Als criterium om bedragen te beschouwen als investeringen geldt dat dit de economische levensduur moet verlengen dan wel de (markt)huur kan verhogen. Deze investeringen dienen niet mee te worden genomen in de exploitatieopzet onder de onderhoudskosten. In het geval dat onderhoudskosten worden geactiveerd dienen deze mee te worden genomen als kapitaallasten in de restant exploitatieperiode of eventueel de verlengde levensduur. De investeringen kunnen in sommige gevallen leiden tot een toeslag op de huur. Deze investeringen hangen dan ook vaak samen met de afsluiting van een nieuw huurcontract of aanpassing van de huurprijs.

Om enig zicht te geven in de kosten voor onderhoud zijn in tabel 3 bandbreedten aangegeven voor onderhoudskosten. Deze kosten kunnen sterk verschillen voor specifieke objecten, zodat dan een andere aanname voor de onderhoudskosten noodzakelijk is voor het betreffende vastgoed. Verder verschillen deze kosten aanzienlijk naarmate het gebouw ouder is. Bijvoorbeeld ook per type bijeenkomstgebouwen, zoals bibliotheken, atelierruimten, theaters en musea, wisselen de onderhoudskosten.

Tabel 3. Indicatie bandbreedten onderhoudskosten per type gebouw.

Type gebouw	Kosten € per m ² BVO
Bijeenkomstgebouwen*	€ 12 – 18
Sportgebouwen*	€ 11 – 16
Kantoren**	€ 7 – 10
Winkels**	€ 4,5 – 6,5
Woningen**	€ 6 – 14

*ROZ Benchmark gemeentelijk vastgoed 2007

** ROZ/IPD Vastgoedindex 2007

Overige kosten

De **overige kosten** bestaan uit diverse kosten die direct betrekking hebben op individuele gebouwen. De kosten bestaan bijvoorbeeld uit de kosten van niet verhaalbare service kosten, niet verrekenbare BTW, oninbare huren en juridische kosten.

De huurprijs voor verhuur aan een niet met BTW belaste huurder of waarbij geen BTW-compensatie mogelijk is ligt doorgaans 2 à 5 % hoger.

Deze opslag is bedoeld als compensatie voor de gemiste verrekening van de BTW op exploitatiekosten die met BTW belast zijn, zoals onderhoudskosten en kosten van externe vastgoedmanagers. Zie voor meer informatie over de diverse BTW mogelijkheden het onderdeel nieuwbouw van deze handreiking.

Servicekosten

Naast de exploitatiekosten voor rekening van de eigenaar zijn er ook facilitaire kosten voor rekening van de huurder. Het gaat hierbij om kosten, zoals onderhoud aan de binnenzijde van het gebouw, stookkosten, schoonmaakkosten en overige dienstverlening. De overige dienstverlening kan omvangrijk zijn, zoals accommodatiebeheer, beveiliging en catering. Indien hierover andere afspraken worden gemaakt dan kan dat gevolgen hebben voor de overeen te komen hoogte van de exploitatiekosten en de vast te stellen huurprijs. Indien een gebouw echter leegstaat zijn de servicekosten voor rekening van de eigenaar.

Conclusie

Deze paragraaf geeft met name aan welke kosten vallen onder de exploitatiekosten van het vastgoed. Dit moet in contracten goed worden vastgelegd en mag uiteraard niet strijdig zijn met dwingend rechtelijke bepalingen in de huurwet. In tegenstelling tot de kapitaallasten zijn de exploitatiekosten vrij eenduidig vast te stellen. Uitzonderingen kunnen optreden doordat andere dan standaard afspraken worden gemaakt. Met deze bijzondere afspraken over de verrekening van de servicekosten of de uitvoering van het onderhoud dient dan rekening te worden gehouden bij de vaststelling van de huurprijs.

5. Overige parameters

Naast de hiervoor genoemde parameters is de **huurverhogingsystematiek** een voorname parameter. Normaal gesproken wordt hier de Consumenten-prijsindex van het CBS voor gebruikt. Het is echter mogelijk om hiervan af te wijken of zelfs een huurverlaging toe te passen. Dit dient bij de afsluiting van het huurcontract goed geregeld te worden, omdat dit gevolgen heeft voor de totale exploitatieperiode die van toepassing is voor het betreffende vastgoed. Zeker gezien het afsluiten van huurcontracten voor een lange periode kan dit aanzienlijke gevolgen hebben. Hierbij dient eventueel ook rekening te worden gehouden met de stijging van subsidies vanwege stijgende

huisvestinglasten indien het een interne huur of een gesubsidieerde instelling betreft en dit als zodanig is overeengekomen dan wel in beleid vastligt. Voor een inschatting van de toekomstige inflatie kan worden gewerkt met verwachtingen. Consensus economics geeft verwachtingen voor de toekomstige inflatieverwachting. Onderstaand is een recente verwachting opgenomen. De ROZ publiceert de cijfers met een half jaarvertraging op haar website (www.rozindex.nl).

Tabel 4. Inflatieverwachting

2008	2009	2010	2011	2012	2013-2017
2.2%	2.2%	1.9%	1.7%	2.0%	1.9%

Bron: Consensus Forecast, A digest of international economic forecasts, oktober 2007.

Naast de huurverhoging bestaat er eveneens een **verhoging voor de exploitatiekosten** hier exploitatiekosten deze kan afwijken van het te hanteren percentage voor de huurverhoging. Hierbij dient bij aanvang reeds rekening te worden gehouden. Voor de exploitatiekostenstijging wordt veelal een percentage aangehouden dat 1% hoger is dan de inflatie gezien de doorgaans sterkere stijging van de (bouw)kosten ten opzichte van de inflatie. Deze heeft met name te maken met het feit dat extra kwaliteitseisen onder andere door de overheid kostenverhogend werken. Het CBS publiceert onder andere een bouwkostenindex waarin historische cijfers over de stijging van de bouwkosten is opgenomen (www.cbs.nl).

Indien gedurende de gehele exploitatieperiode van bijvoorbeeld 40 jaar tussentijds de huurprijs wordt aangepast dient reeds bij aanvang hiermee rekening te worden gehouden. Hierbij dient een inschatting te worden gemaakt van de markthuur bij afloop van het huurcontract, waarbij de alternatieve aanwendbaarheid van het gebouw mee dient te worden genomen.

6. Conclusie en aanbevelingen

Door middel van deze handreiking heeft de commissie geprobeerd om de financiële exploitatie van het vastgoed systematisch te doorlopen. Dit moet ertoe leiden dat heldere financiële afspraken kunnen worden gemaakt over de parameters om te komen tot een (kostprijsdekkende) huur. Het doel van deze handreiking was met name gericht op vergroting van het inzicht in de parameters in rekenkundige modellen en niet op de rekenkundige modellen zelf. De parameters kunnen in modellen worden ingevuld om onder andere de huurprijs te bepalen en dat contractueel vast te leggen. Uit het onderzoek van de commissie blijkt dat de systematiek voor de verschillende vastgoedeigenaren weinig verschilt.

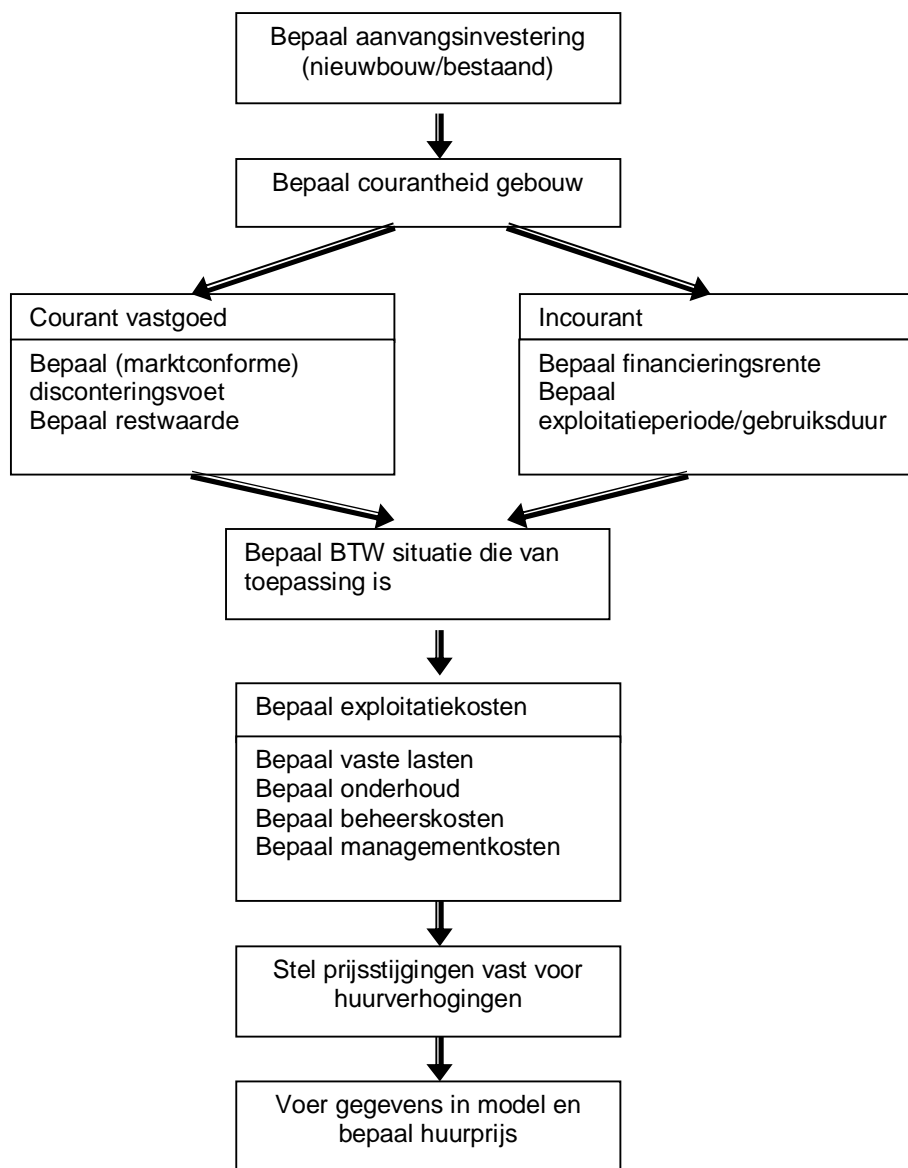
De opbouw van de modellen vormen geen expliciet onderdeel van deze handreiking. Wel zijn er twee voorbeelden bijgevoegd die een indruk geven van dergelijke DCF modellen. De voorbeelden zijn opgenomen in bijlage 4.

Dit document bevat een viertal bijlagen, waarbij de in dit document verstrekte informatie schematisch wordt weergegeven voor middel van een stappenplan en worden uitgewerkt door middel van een tweetal voorbeelden op basis van de courante en de niet courante methodiek. Op basis van de uitwerking van de twee modellen blijkt er een gering verschil in de uitkomsten te zijn in het geval dat reeds bij aanvang wordt gerekend met een kostprijsdekkende huur voor het vastgoed.

Bijlage 1: Begrippenkader

BBV	Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten
BVO	Bruto vloer oppervlak
CBS	Centraal bureau voor de statistiek
IPSAS	International Public Sector Accounting Standards
NEN-norm	Norm uitgegeven door het Nederlands Normalisatie Instituut onder andere voor de vaststelling van facilitaire kosten (NEN 2748) en voor de bepaling van oppervlakten (NEN 2580)
ROZ	Raad voor Onroerende Zaken
VVO	Verhuurbaar vloeroppervlak
WOZ-waarde	Waarde van het vastgoed in het kader van de wet waardering onroerende zaken
WSW	Waarborgfonds Sociale Woningbouw

Bijlage 2. Stappenplan.



Bijlage 3. Mate van courantheid vastgoed.

Rangschikking objecten van meest courant (20) tot het zeer incourant (1). Voor de rangschikking is gebruik gemaakt van de scriptie marktwaarde incourant vastgoed geschreven door P.L.J.M. van der Geer.

Rangschikking	Objecttype
1	Olieraffinaderij
2	Gevangenis
3	Vliegveld
4	Gemeentelijk zwembad
5	Ziekenhuis
6	Scheepswerf
7	School
8	Verzorgingshuis
9	Manege
10	Golfbaan
11	Bungalowpark
12	Sportschool
13	Gedateerd leegstand kantoorpand
14	Benzinestation
15	Hotel
16	Autoshowroom van Hessing langs A2
17	Vervallen bedrijfsruimte in woonwijk
18	Parkeergarage
19	Politiebureau in authentieke kantoorvilla
20	Braakliggend (parkeer)terrein in stad

Bijlage 4. Uitwerking voor bepalen huurprijs nieuw courant en incurant vastgoed.

Algemene objectgegevens.

Gebouw oppervlak		1000 m ²
Investering (bouwkosten € 1600 per m ² BVO)	€	1.600.000
Grondkosten (1500 m ² à € 300)	€	450.000
Onderhoudskosten (€ 10 per m ² BVO, dit vormt het gemiddelde over de gehele looptijd)	€	10.000
Vaste lasten (€ 4 per m ² BVO)	€	4.000
Beheer en verhuurkosten (€ 4 per m ² BVO)	€	4.000
Financieringsrente inclusief managementvergoeding		5%
Exploitatieperiode		50 jaar
Disconteringsvoet vergelijkbaar object		6,50%
Huurprijsstijging		2%
Kosten stijging		3%
Restwaarde:		
Incourant	Grondwaarde eind – sloopkosten	
Courant	Huur eind / exit yield	

In het model voor incurant vastgoed wordt gekeken wat de jaarlijkse kosten zijn. Op basis van de jaarlijkse kosten kan de huurprijs worden bepaald. Voor de grondwaarde aan het einde is € 450.000 aangehouden dit is gelijk aan de aanvangsinvestering en zou bij benadering gelijk zijn aan de grondwaarde op het einde van de levensduur minus sloopkosten.

In het geval van de methodiek voor het incurante vastgoed worden alle kosten en inkomsten (verkoopopbrengst/restwaarde, exclusief huur) inzichtelijk gemaakt. Vervolgens wordt de huurprijs bepaald, zodat de netto contante waarde van alle kosten en opbrengsten (inclusief huuroopbrengsten) gelijk aan 0 is.

Totale jaarlijkse kosten voor een incurant vastgoedobject

	Exploitatiekosten	Annuiteit	Afschrijving	Rentekosten inclusief grond	Totale jaarlijkse kosten
2008	€ 18.000	€ 87.643	€ 7.643	€ 102.500	€ 128.143
2009	€ 18.540	€ 87.643	€ 8.025	€ 102.118	€ 128.683
2010	€ 19.096	€ 87.643	€ 8.426	€ 101.717	€ 129.239
2011	€ 19.669	€ 87.643	€ 8.847	€ 101.295	€ 129.812
2012	€ 20.259	€ 87.643	€ 9.290	€ 100.853	€ 130.402
2013	€ 20.867	€ 87.643	€ 9.754	€ 100.388	€ 131.010
2014	€ 21.493	€ 87.643	€ 10.242	€ 99.901	€ 131.636
2015	€ 22.138	€ 87.643	€ 10.754	€ 99.389	€ 132.281
2016	€ 22.802	€ 87.643	€ 11.292	€ 98.851	€ 132.945
2017	€ 23.486	€ 87.643	€ 11.856	€ 98.286	€ 133.629
2018	€ 24.190	€ 87.643	€ 12.449	€ 97.693	€ 134.333
2019	€ 24.916	€ 87.643	€ 13.072	€ 97.071	€ 135.059
2020	€ 25.664	€ 87.643	€ 13.725	€ 96.417	€ 135.806
2021	€ 26.434	€ 87.643	€ 14.412	€ 95.731	€ 136.576
2022	€ 27.227	€ 87.643	€ 15.132	€ 95.011	€ 137.369
2023	€ 28.043	€ 87.643	€ 15.889	€ 94.254	€ 138.186
2024	€ 28.885	€ 87.643	€ 16.683	€ 93.460	€ 139.027
	:	:	:	:	:
	:	:	:	:	:
	:	:	:	:	:
2047	€ 57.006	€ 87.643	€ 51.243	€ 58.900	€ 167.149
2048	€ 58.717	€ 87.643	€ 53.805	€ 56.338	€ 168.859
2049	€ 60.478	€ 87.643	€ 56.495	€ 53.647	€ 170.621
2050	€ 62.293	€ 87.643	€ 59.320	€ 50.823	€ 172.435
2051	€ 64.161	€ 87.643	€ 62.286	€ 47.857	€ 174.304
2052	€ 66.086	€ 87.643	€ 65.400	€ 44.742	€ 176.229
2053	€ 68.069	€ 87.643	€ 68.670	€ 41.472	€ 178.212
2054	€ 70.111	€ 87.643	€ 72.104	€ 38.039	€ 180.254
2055	€ 72.214	€ 87.643	€ 75.709	€ 34.434	€ 182.357
2056	€ 74.381	€ 87.643	€ 79.495	€ 30.648	€ 184.523
2057	€ 76.612	€ 87.643	€ 83.469	€ 26.673	€ 186.755

Totale jaarlijkse kosten voor een courant vastgoedobject

	Huurinkomsten	Exploitatiekosten	Kapitaaluitgaven	Netto contante waarde
			€ 2.050.000-	€ 2.050.000-
2008	€ 18.000	€ 123.312		€ 110.000
2009	€ 18.540	€ 125.778		€ 100.693
2010	€ 19.096	€ 128.294		€ 96.275
2011	€ 19.669	€ 130.860		€ 92.049
2012	€ 20.259	€ 133.477		€ 88.007
2013	€ 20.867	€ 136.146		€ 84.140
2014	€ 21.493	€ 138.869		€ 80.442
2015	€ 22.138	€ 141.647		€ 76.905
2016	€ 22.802	€ 144.480		€ 73.521
2017	€ 23.486	€ 147.369		€ 70.286
2018	€ 24.190	€ 150.316		€ 67.191
2019	€ 24.916	€ 153.323		€ 64.231
2020	€ 25.664	€ 156.389		€ 61.400
2021	€ 26.434	€ 159.517		€ 58.692
2022	€ 27.227	€ 162.707	€ 2.101.103	€ 926.170
		NCW		€ 0

colofon

Zo rekenen we aan maatschappelijk vastgoed

Handreiking voor het vaststellen van de
huurprijs van maatschappelijk vastgoed

Uitgave

de Kopgroep oktober 2008 | www.de-kopgroep.nl

Omslag ontwerp

Iris Hulshof | www.irisgrafischontwerp.nl



Deze Handreiking is opgesteld door de commissie *Zo rekenen we aan maatschappelijk vastgoed* op initiatief van **de Kopgroep** Maatschappelijke Voorzieningen en Vastgoed.