

---

## **Gedrags- en Beroepsregels RV**

Vastgesteld d.d. 3 maart 2021

bestaande uit:

- Algemene Bepalingen (100 e.v.)
- Gedragsregels (200 e.v.)
- Stramien (300 e.v.)
- Standaarden (400 e.v.)

## INHOUDSOPGAVE GEDRAGS- EN BEROEPSREGELS RV

Inleiding .....	3
Begrippenlijst .....	4
100 Algemene Bepalingen .....	7
110 Overzicht en definities .....	7
120 Toepasselijkheid / Reglement Tuchtrechtspraak .....	7
130 Reikwijdte ten opzichte van andere gedrags- en beroepsregels .....	7
140 Waarderen in geschilsituaties als Onpartijdige deskundige .....	7
150 Wijzigingen .....	8
160 Overgangsbepaling .....	8
200 Gedragsregels .....	8
210 Professionaliteit .....	8
220 Deskundigheid .....	9
230 Integriteit & onafhankelijkheid.....	9
240 Geheimhouding .....	10
250 Rapportage & toetsbaarheid.....	10
260 Aanbevelingen onderlinge omgang .....	11
300 Stramien .....	11
310 Waarde, waarderen en waardebegrippen .....	11
320 Prijzen, markten en marktpartijen.....	12
330 Subjectiviteit van het waardebegrip.....	12
340 Groei en verwachte geldstromen.....	12
350 Vermogenskostenvoet.....	12
360 Levensduur object .....	13
370 Geldigheidsduur Waardering .....	13
380 Waarderingsobject en Entiteitsbeginsel .....	13
400 Standaarden .....	13
410 Begrippen en definities .....	13

## Inleiding

De Register Valuator is in het maatschappelijk verkeer betrokken in situaties waarbij een relevant economisch belang speelt. Het NiRV, de beroepsorganisatie van Register Valuators, vindt dat de rol van de Register Valuator hierin kwalitatief hoogwaardig, onderscheidend en herkenbaar moet zijn.

Een Register Valuator is opgeleid om in complexe waarderingsvraagstukken tot een Waarderingsconclusie te komen. Een Register Valuator wordt geacht in staat te zijn zelfstandig Waarderingswerkzaamheden uit te voeren.

Waarderingswerkzaamheden hebben betrekking op specifieke economische objecten met veelal unieke kenmerken in verschillende omstandigheden. Vanwege deze diversiteit kan de Register Valuator niet op basis van een set (te) strak geformuleerde gedrags- en beroepsregels tot een Waarderingsconclusie komen. Dat neemt niet weg dat de Register Valuator bij zijn Beroepsmatig Optreden wordt geacht om bepaalde fundamentele beginselen in acht te nemen conform de uitgangspunten die binnen de beroepsgroep gebruikelijk en aanvaardbaar worden geacht.

Met de voorliggende gedrags- en beroepsregels, de Gedrags- en Beroepsregels RV, wordt hieraan invulling gegeven.

De Gedrags- en Beroepsregels RV bestaan, naast de **Algemene Bepalingen** (sectie 100), uit de **Gedragsregels** (sectie 200), het **Stramien** (sectie 300) en de **Standaarden** (sectie 400).

De Gedragsregels appelleren, als beginselen, aan de grondhouding van de Register Valuator in diens Beroepsmatig Optreden, waaronder doch niet uitsluitend het uitvoeren van Waarderingswerkzaamheden.

Het Stramien bevat de basis van uitgangspunten van de door de Register Valuator te hanteren methodiek bij Waarderingswerkzaamheden, en vormt tevens de toetssteen voor de toepassing van aanbevelingen van het NiRV, bijvoorbeeld in de vorm van Praktische Handreikingen.

Om een eenduidig beeld van (de diensten van) de Register Valuator te waarborgen, is onder meer het gebruik van een uniforme set van begrippen en definities door alle Register Valuators noodzakelijk. Deze zijn in de Standaarden opgenomen.

De Gedrags- en Beroepsregels RV leggen daarmee de op dit moment heersende opvatting omtrent de praktijkuitoefening door de Register Valuator vast.

Het NiRV beoogt met de Gedrags- en Beroepsregels RV de algehele kwaliteit van het werk van de Register Valuator te bevorderen. Hoewel de toepassing van de Gedrags- en Beroepsregels RV ook inspanningen van de Register Valuator zal vergen, is het NiRV ervan overtuigd dat de Gedrags- en Beroepsregels RV in positieve zin zullen bijdragen aan het duurzaam positioneren van de Register Valuator als dé expert op het gebied van bedrijfswaarderingen.

Het bestuur,  
Nederlands Instituut voor Register Valuators

## Begrippenlijst

Begrip	Definitie
Algemene Bepalingen	Bepalingen, als onderdeel van de Gedrags- en Beroepsregels RV, die zien op de toepasselijkheid van de Gedrags- en Beroepsregels RV, de verhouding tot andere gedrags- en beroepsregels en Praktische Handreikingen.
Beroepsmatig Optreden	Ieder handelen en/of nalaten in het maatschappelijk verkeer in het kader van het vakgebied van de Register Valuator.
Disconteringsvoet	Het rekenpercentage (de noemer in de waarderingsbreuk) waarmee toekomstige (verwachte) Geldstromen worden uitgedrukt in de Economische Waarde.
Economische Levensduur	Periode waarover het Waarderingsobject economische voordelen kan genereren.
Economische Waarde	De contante waarde van verwachte geldstromen uit een waarderingsobject ergo de waardering van een waarderingsobject rekening houdend met de elementen tijd, geld en risico. Economische Waarde is een Ex Ante begrip.
Eigen Vermogen (in economische zin)	De Economische Waarde van een Waarderingsobject (inclusief de Economische Waarde van het Belastingeffect), verminderd met de Economische Waarde van het Vreemd Vermogen. Op Eigen Vermogen rust geen terugbetalingsverplichting.
Entiteitsbeginsel	De voor de waarderingsopdracht relevante combinatie van geld genererende (ondernemings-)activiteiten en daaraan gerelateerde activa en passiva.
Ex Ante	Vooraf, vooruitkijkend.
Financieel Risico	Het risico dat ontstaat indien mede met Vreemd Vermogen (financiële hefboom) wordt gefinancierd.
Financiële Geldstroom	De inkomsten en uitgaven die samenhangen met het aantrekken en terugbetalen van vermogen alsmede de daarop betrekking hebbende beloningen.
Gedrags- en Beroepsregels RV	De gedrags- en beroepsregels voor Register Valuators, laatstelijk vastgesteld op 3 maart 2021, in werking getreden op 4 maart 2021.
Gedragsregels	Voorschriften die, als onderdeel van de Gedrags- en Beroepsregels RV, als beginselen, appelleren aan de grondhouding van de Register Valuator ten aanzien van diens gedrag in Beroepsmatig Optreden.
Geldstroom	Geld dat wordt gegenereerd door een bepaalde entiteit. Voor elke waarderingsopdracht moet de van toepassing zijnde entiteit worden gedefinieerd.
Onpartijdig	De Register Valuator laat zich niet leiden door de gewenste uitkomsten van bij de Opdracht betrokken partijen. Het aspect van onpartijdigheid beperkt zich tot bij de Opdracht betrokken (en als zodanig tussen deze partijen en de RV overeengekomen) partijen.
Opdracht	De opdracht om professionele diensten, waaronder maar niet uitsluitend Waarderingswerkzaamheden, uit te voeren.
Opdrachtgever(s)	(Rechts)perso(o)n(en) die Opdracht heeft/hebben gegeven tot het leveren van professionele diensten.
Partijdig	De Register Valuator laat zich in meer of mindere mate leiden door het belang van de partij namens welke hij de opdracht uitvoert, met onverkorte inachtneming van de fundamentele

	beginselen (zoals opgenomen in sectie 200 van de Gedrags- en Beroepsregels RV).
Planperiode	De jaren waarvoor gedetailleerde verwachtingen omtrent de (Vrije) Geldstroom worden opgesteld.
Praktische Handreiking	Door of namens het NiRV uitgevaardigde handreiking met praktische aanknopingspunten voor de uitoefening van Waarderingswerkzaamheden of andere (advies)werkzaamheden in specifieke situaties en/of ten aanzien van specifieke vraagstukken, met als doel de Register Valuator van dienst te zijn bij zijn Beroepsmatig Optreden.
Prijs	Uitkomst van een in beginsel op basis van vrijwilligheid tot stand gekomen transactie, tenzij een prijs onvrijwillig door een rechter wordt vastgesteld.
Register Valuator (RV)	Een waardeerder (valuator) die is ingeschreven in het register van Register Valuators van het NiRV.
Reglement Tuchtrechtspraak	Het tuchtreglement, dat van toepassing is op al het handelen en nalaten van de Register Valuator op het gebied van diens Beroepsmatig Optreden.
Restperiode	De jaren waarin sprake is van een stabiele verwachte Geldstroom waarbij rekening wordt gehouden met duurzame groei
Standaard [nummer]	Een voorschrift dat, als onderdeel van de Gedrags- en Beroepsregels RV, door de Register Valuator gevolgd en/of toegepast moet worden in de uitoefening van Waarderingswerkzaamheden.
Stramien	Bevat, als onderdeel van de Gedrags- en Beroepsregels RV, de basis van uitgangspunten van de door de Register Valuator te hanteren waarderingsmethodiek.
Synthetische prijs	Iedere prijs die niet tot stand is gekomen uit een op basis van vrijwilligheid gesloten overeenkomst.
Vermogenskostenvoet (Cost of capital)	De door vermogensverschaffers gewenste beloning voor het ter beschikking stellen van vermogen.
Vertrouwelijke Informatie	Alle informatie die door de Opdrachtgever ter beschikking is gesteld aan de Register Valuator en door de aard van de informatie als vertrouwelijk dient te worden beschouwd.
Vreemd Vermogen (in economische zin)	Alle kort- en langlopende verplichtingen waarover gebruikelijk een rente vergoed zou moeten worden, ongeacht of deze rentevergoeding ook daadwerkelijk plaatsvindt. Op Vreemd Vermogen rust een terugbetalingsverplichting.
Vrije Geldstroom (Free Cash Flow)	De geldstroom die op basis van de geformuleerde verwachtingen aan de verschaffers van Eigen Vermogen en Vreemd Vermogen kan worden uitgekeerd.
Waarde In Het Economische Verkeer	De Prijs die tot stand zou komen tussen goed geïnformeerde, op vrijwillige basis handelende, marktpartijen ( <i>is een Prijs en dus geen Economische Waarde</i> ).
Waarderen	Het aan een Waarderingsobject, onder specifieke omstandigheden, toekennen van een Waarderingsconclusie.
Waardering	Het bepalen van de Economische Waarde van een Waarderingsobject.
Waarderingsdatum, Waarderingsmoment of Peildatum	Het moment waarop naar de toekomst wordt gekeken; het tijdstip van de (contante) waarde.
Waarderingsobject	Het object dat onderwerp is van het Waarderingsrapport.
Waarderingsconclusie	De conclusie van de Register Valuator omtrent de Economische Waarde van een Waarderingsobject op het Waarderingsmoment, uitgedrukt in geld of andere

	ruilverhouding. Een Waarderingsconclusie kan Partijdig of Onpartijdig zijn.
Waarderingsrapport	De rapportage over de uitgevoerde Waarderingswerkzaamheden aangaande een Waarderingsobject, resulterend in een Waarderingsconclusie.
Waarderingswerkzaamheden	Alle werkzaamheden van de Register Valuator waarin deze gebruik maakt van voor de beroepsgroep gebruikelijke methoden en technieken om een Economische Waarde vast te kunnen stellen.

## 100 Algemene Bepalingen

### 110 Overzicht en definities

- a. In de Gedrags- en Beroepsregels RV worden begrippen en definities met een hoofdletter aangeduid. Deze hebben de betekenis die de begrippenlijst daaraan toekent.
- b. De Gedrags- en Beroepsregels RV bestaan uit:

<i>Algemene Bepalingen</i>	zien op de toepasselijkheid van de Gedrags- en Beroepsregels RV, de verhouding tot andere gedrags- en beroepsregels en Praktische Handreikingen (sectie 100)
<i>Gedragsregels</i>	appelleren, als beginselen, aan de grondhouding van de Register Valuator ten aanzien van diens gedrag in de uitvoering van professionele diensten (sectie 200)
<i>Stramien</i>	bevat de basis van uitgangspunten van de door de Register Valuator te hanteren waarderingsmethodiek (sectie 300)
<i>Standaarden</i>	voorschriften die door de Register Valuator gevolgd en/of toegepast worden in de uitoefening van Waarderingswerkzaamheden (sectie 400)

- c. Het NiRV heeft, ter nadere uitwerking van de Gedrags- en Beroepsregels RV, het initiatief om de Register Valuator te ondersteunen bij zijn Beroepsmatig Optreden. Dit kan zij doen door bijvoorbeeld Praktische Handreikingen uit te geven. Praktische Handreikingen zijn niet dwingend, maar schetsen mogelijke zienswijzen of werkzaamheden bij de verschillende typen opdrachten en/of situaties in de praktijk, met als doel de Register Valuator van dienst te zijn bij zijn beroepsuitoefening.

### 120 Toepasselijkheid / Reglement Tuchtrechtspraak

- a. Als lid van het NiRV is de Register Valuator gebonden aan de Gedrags- en Beroepsregels RV.
- b. Het Reglement Tuchtrechtspraak, dat van toepassing is op de Register Valuator in diens Beroepsmatig Optreden, biedt de mogelijkheid om de naleving van de Gedrags- en Beroepsregels RV door de Register Valuator, te laten toetsen.

### 130 Verhouding ten opzichte van andere gedrags- en beroepsregels

- a. Indien toepassing van de Gedrags- en Beroepsregels RV strijdig is met andere gedrags- en beroepsregels, overweegt de Register Valuator of de Opdracht uitgevoerd kan worden, dient te worden geherformuleerd of dient te worden beëindigd.
- b. Indien de Register Valuator twijfelt over de interpretatie of reikwijdte van de Gedrags- en Beroepsregels RV, kan de Register Valuator het NiRV voor advies consulteren, waarbij de aangelegenheid in principe, en zonder dat het fundamentele beginsel van vertrouwelijkheid wordt geschonden, op anonieme basis kan worden besproken met het NiRV. Eventueel advies van het NiRV is niet bindend. De Register Valuator blijft zelf verantwoordelijk voor de te maken afwegingen en te nemen besluiten.

### 140 Waarderen in geschilsituaties als Onpartijdig deskundige

- a. Register Valuators worden veelal ingeschakeld om ook Waarderingswerkzaamheden uit te voeren in geschilsituaties als Onpartijdig deskundige. Indien en voor zover de Register Valuator diens Waarderingswerkzaamheden baseert op de verschillende input en visies op

het waarderingsobject van meer dan één partij, doch in diens Waarderingsrapport één rekenkundige uitkomst presenteert welke al dan niet bindend is voor de betrokken partijen, wordt niet voldaan aan het subjectivistische waardebegrip zoals weergegeven in paragraaf 310c. Hierdoor is sprake van een gemotiveerde Synthetische Prijs en is geen sprake van een Economische Waarde.

- b. De onder sub a geduide Waarderingswerkzaamheden door Register Valuators resulteren de facto in een gemotiveerde Synthetische Prijs en niet in een Economische Waarde. Desondanks wordt de rekenkundige uitkomst voor de toepassing van de Gedrags- en Beroepsregels RV gelijkgesteld aan de Economische Waarde.

## 150 Wijzigingen

- a. Op initiatief van het NiRV kunnen de Gedrags- en Beroepsregels RV worden aangepast naar aanleiding van ervaringen in de praktijk, maatschappelijke ontwikkelingen of voortschrijdende inzichten.
- b. De Register Valuator is na acceptatie van aanpassingen van de Gedrags- en Beroepsregels RV door de algemene ledenvergadering aan de (herziene versie van) de Gedrags- en Beroepsregels RV gebonden.

## 160 Overgangsbepaling

De Gedrags- en Beroepsregels RV zijn van toepassing op iedere Opdracht die na de inwerkingtreding van de Gedrags- en Beroepsregels RV aanvangt.

## 200 Gedragsregels

- a. De Register Valuator is gebonden aan enkele fundamentele beginselen, die zien op:
  - professionaliteit (sectie 210);
  - deskundigheid (sectie 220);
  - integriteit & onafhankelijkheid (sectie 230);
  - geheimhouding (sectie 240);
  - rapportage & toetsbaarheid (sectie 250);
  - onderlinge omgang (sectie 260).
- b. De fundamentele beginselen zijn van toepassing op ieder Beroepsmatig Optreden van de Register Valuator.

## 210 Professionaliteit

- a. De Register Valuator gedraagt zich als een redelijk handelende, redelijk bekwame beroepsbeoefenaar.
- b. De Register Valuator handelt integer en voert activiteiten zodanig uit dat dit de Opdrachtgever, het beroep en het aanzien van de Register Valuator en/of het NiRV niet schaadt.
- c. De Register Valuator onthoudt zich van gedragingen die het publieke vertrouwen in de waarderingspraktijk in het algemeen alsmede de (kwalificatie) Register Valuator en/of het NiRV kunnen schaden.
- d. De Register Valuator maakt in de opdrachtomschrijving aan de Opdrachtgever steeds duidelijk of wel of niet sprake is van Waarderingswerkzaamheden. Indien een Register Valuator enige andere uitkomst rapporteert dan de Economische Waarde, dient de Register Valuator dit onderscheid duidelijk over te brengen.



## 220 Deskundigheid

- a. De Register Valuator zet steeds zijn volledige beroepskennis en professionele deskundigheid in.
- b. De Register Valuator onderhoudt de beroepskennis en -vaardigheden die vereist zijn om te verzekeren dat kwalitatief hoogwaardige diensten worden verleend, op basis van de relevante ontwikkelingen in de praktijk, regelgeving en techniek.
- c. De Register Valuator is gebonden aan de door het NiRV opgestelde voorschriften inzake permanente educatie voor de Register Valuator (zie website NiRV).
- d. Voorafgaand aan de acceptie van een Opdracht voert de Register Valuator met de Opdrachtgever overleg om de inhoud van de Opdracht te bepalen. Dit proces betreft tenminste het identificeren van het vraagstuk en de inventarisatie van noodzakelijke werkzaamheden om het vraagstuk op te lossen.
- e. Indien de Register Valuator voorafgaand aan of tijdens de Opdracht wordt geconfronteerd met een (dreigend) tekort aan beroepskennis en/of -kunde, aanvaardt deze de Opdracht niet dan wel beëindigt deze de Opdracht, tenzij de Register Valuator afdoende maatregelen kan treffen om dit (dreigende) tekort weg te nemen.
- f. Indien de Register Valuator een andere deskundige inschakelt, vergewist de Register Valuator zich ervan dat de beoogde deskundige over de benodigde deskundigheid / kwalificaties beschikt. Inschakeling van een andere deskundige door de Register Valuator vindt niet eerder plaats dan nadat hij dit voornemen aan de Opdrachtgever heeft voorgelegd en toegelicht en deze hiermee heeft ingestemd. De instemming van de Opdrachtgever wordt bij voorkeur schriftelijk vastgelegd.

## 230 Integriteit & onafhankelijkheid

- a. De Register Valuator voert de Opdracht steeds naar eer en geweten uit. De Register Valuator laat niet toe dat diens professionele integriteit wordt aangetast en vermijdt iedere situatie die een onafhankelijke oordeelsvorming op een ongepaste wijze beïnvloedt.
- b. De Register Valuator vormt, zoveel mogelijk, onafhankelijk van de Opdrachtgever, zijn eigen oordeel en baseert dit op gedegen onderzoek. De diepgang van dit onderzoek is afhankelijk van de aard en inhoud van de Opdracht.
- c. De Register Valuator accepteert een verzoek tot de uitvoering van Waarderingswerkzaamheden niet indien:
  - wordt verzocht een uitkomst te rapporteren die bij voorbaat vaststaat of de onafhankelijke oordeelsvorming anderszins wordt belemmerd;
  - een bepaald resultaat wordt bedongen (bijvoorbeeld de verkrijging van een financiering, verlaging van belasting, etc.).
- d. De Register Valuator voert in één en dezelfde kwestie ten behoeve van twee of meer partijen geen Waarderingswerkzaamheden uit indien hun belangen uiteenlopen of dreigen te lopen, tenzij:
  - de partijen hiermee schriftelijk instemmen; en/of
  - Waarderingswerkzaamheden worden verricht uit hoofde van een gerechtelijke (of daarmee gelijk te stellen) instantie;

- e. De Register Valuator treft alle redelijke voorzorgsmaatregelen ter voorkoming van directe of indirecte belangenconflicten tussen de Opdrachtgever en de Register Valuator dan wel andere opdrachtgevers van de Register Valuator.
- f. Indien een (dreigend) belangenconflict ontstaat, stelt de Register Valuator de Opdrachtgever onverwijld op de hoogte. De Register Valuator is zelf verantwoordelijk voor de afweging of de Opdracht (al dan niet in aangepaste vorm) uitgevoerd kan worden dan wel dat deze dient te worden beëindigd.

#### 240 Geheimhouding

- a. De Register Valuator is verplicht tot geheimhouding van Vertrouwelijke Informatie. De Register Valuator zorgt ervoor dat alle door de Register Valuator betrokken personen zich aan deze plicht conformeren.
- b. De Register Valuator treft passende maatregelen om de vertrouwelijkheid van alle verstrekte en gegenereerde informatie met betrekking tot de Opdracht en/of Opdrachtgever te waarborgen.
- c. De plicht tot geheimhouding geldt niet jegens:
  - derden, die specifiek door de Opdrachtgever zijn of worden geautoriseerd;
  - een door de Opdrachtgever geautoriseerde daartoe gemachtigde professionele peer review commissie, tenzij bekendmaking zich niet verenigt met de aard of inhoud van de Opdracht en/of toepasselijke regelgeving;
  - Raad van Tucht en Raad van Beroep NIRV in geval van een klachtprocedure tegen de Register Valuator;
  - derden, uit hoofde van een gerechtelijke beslissing en/of wettelijke regeling.
- d. Indien van de Register Valuator uit hoofde van een gerechtelijke beslissing en/of wettelijke regeling afgifte wordt gevorderd van informatie die verband houdt met de Opdracht en/of Opdrachtgever, zal de Opdrachtgever hierover, zo mogelijk, onverwijld worden geïnformeerd.
- e. De Register Valuator gebruikt en verwerkt alle verstrekte en gegenereerde informatie met betrekking tot de Opdracht en/of Opdrachtgever slechts voor het doel waarvoor deze is verkregen.

#### 250 Rapportage & toetsbaarheid

- a. De Register Valuator zorgt ervoor dat de Opdracht is vastgelegd in een door Opdrachtgever akkoord bevonden opdrachtbevestiging, waarin het vraagstuk en de werkzaamheden die nodig zijn om het vraagstuk op te lossen, zijn omschreven.
- b. De Register Valuator hanteert een rapportagevorm die qua diepgang en uitwerking passend is bij de aard en inhoud van de Opdracht, presenteert de uitkomsten van de werkzaamheden op een zodanige wijze dat deze aansluiten bij het doel van de Opdracht en maakt een duidelijk onderscheid tussen een Waarderingsconclusie en/of andere standpunten, aanbevelingen of conclusies.
- c. De door de Register Valuator uitgevoerde Waarderingswerkzaamheden zijn met inachtneming van het 'expert judgement' van de Register Valuator navolgbaar. Dit betekent dat de uitkomsten narekenbaar, toetsbaar aan (externe) bronnen alsmede reproduceerbaar zijn.
- d. De Register Valuator ziet er in dat kader op toe dat hij de beschikking krijgt over relevante gegevens die kunnen worden gebruikt als basis voor diens Waarderingsconclusie, en/of

andere standpunten, aanbevelingen of conclusies. Alle relevante informatie dient in een aan te leggen dossier aanwezig te zijn.

- e. Het is de Register Valuator toegestaan een door de Opdrachtgever of gerechtelijke (of daarmee gelijk te stellen) instantie voorgeschreven uitgangspunt, dat relevant is voor de uitkomst van diens Waarderingsconclusie, te gebruiken tenzij dit zijn professionele integriteit aantast. Het gebruik van dergelijke uitgangspunten wordt gemotiveerd toegelicht.
- f. Indien relevante informatie aan de Opdrachtgever wordt geretourneerd zonder dat deze in het dossier wordt bewaard, dient een aantekening in het desbetreffende dossier te worden gemaakt.
- g. Indien zich tijdens de uitvoering van de Opdracht feiten of omstandigheden voordoen die nopen tot herformulering of tot voortijdige beëindiging van de Opdracht, dan is de Register Valuator gehouden dit schriftelijk te motiveren.

## 260 Aanbevelingen onderlinge omgang

- a. Communicatie tussen Register Valuators (en over de werkzaamheden van een andere Register Valuator) dient steeds gepast en respectvol te zijn.
- b. Indien de Register Valuator wordt gevraagd om Waarderingswerkzaamheden van een andere Register Valuator te beoordelen, neemt deze in overweging dat aan te kondigen bij de betreffende Register Valuator en hoor/wederhoor toe te passen .
- c. Indien de Register Valuator wordt gevraagd commentaar te leveren op het werk van een andere Register Valuator, dient dat commentaar zich te beperken tot inhoudelijke en professionele aspecten en dient de Register Valuator de redenen voor het instemmen of niet instemmen met de Waarderingsconclusie gemotiveerd toe te lichten.
- d. Indien de Register Valuator de opdracht aanvaardt tot het beoordelen van het werk van een andere Register Valuator en deze hierin een fout constateert, neemt de Register Valuator in overweging de andere Register Valuator hierover zonder tussenkomst van derden te informeren.

## 300 Stramien

- a. Het Stramien bevat de basis van uitgangspunten van de door de Register Valuator te hanteren waarderingsmethodiek. Het verstrekt daarbij een referentiekader aan:
  - Register Valuators bij de uitvoering van Waarderingswerkzaamheden;
  - hen die betrokken zijn bij Waarderingswerkzaamheden, waaronder de Opdrachtgever en de beoogde gebruikers van een Waarderingsconclusie; en
  - het NiRV bij de ontwikkeling van de Gedrags- en Beroepsregels RV.
- b. Het Stramien stelt geen waarderingsgrondslagen vast en bevat geen procedurele eisen voor de uitvoering van Waarderingswerkzaamheden.

## 310 Waarde, waarden en waardebegrippen

- a. In de praktijk worden begrippen gehanteerd waarin het woord waarde voorkomt, maar die in feite geen waarde vertegenwoordigen. Als voorbeeld kan het begrip Waarde In Het Economisch Verkeer worden genoemd. Economisch gezien is dat gelijk of gelijk te stellen aan de Prijs. Hetzelfde geldt voor het veelvuldig gebruikte begrip marktwaarde. De Register Valuator maakt voor het begrip Economische Waarde altijd gebruik van Waarderingswerkzaamheden.

- b. Voor het berekenen van de Economische Waarde moeten de volgende elementen van parameters worden voorzien: geld, tijd en risico (=kwantificeerbare onzekerheid). Waarde die op andere wijze dan hierboven genoemd tot stand is gekomen mag nimmer met het begrip Economische Waarde worden aangeduid.
- c. Bij het bepalen van de Economische Waarde gaat het om een toekomstige, door een subject verwachte, stroom opbrengsten, uitgedrukt in Geldstromen. Deze verwachte Geldstroom wordt met behulp van een Disconteringsvoet uitgedrukt in de Economische Waarde op de Waarderingsdatum.

### 320 Prijzen, markten en marktpartijen

- a. Prijzen vormen het sluitstuk van op basis van vrijwilligheid gevoerde onderhandelingen. Het bijeenkomen van partijen wordt aangeduid als de markt. Economische goederen, waaronder bijvoorbeeld ook (delen van) ondernemingen of aandelen, komen in grote verscheidenheid voor. Daarom bestaat 'de markt' uit vele deelmarkten. Deze verschillende economische goederen worden door verschillende subjecten op grond van verschillende motieven op verschillende markten gevraagd en aangeboden.
- b. Marktpartijen bestaan uit subjecten die in steeds wisselende omstandigheden en in steeds wisselende samenstelling bijeenkomen om te onderzoeken of een transactie een verbetering van hun positie of situatie kan opleveren. Van belang is te onderkennen met welke soort / type marktparticipant het meest waarschijnlijk een transactie tot stand zal komen. Marktpartijen zijn er op uit om hun positie en situatie voortdurend te verbeteren.

### 330 Subjectiviteit van het waardebegrip

Marktpartijen gaan transacties aan met het oog op het verbeteren van hun positie en situatie. Waarderen geschiedt met het oog op een transactie en heeft als doel te laten zien of de beoogde transactie inderdaad, voor het handelend subject, waarde zal toevoegen. Indien de Register Valuator zich moet bezighouden met de vraag naar de waarde vanuit een strikt individueel perspectief, vormt het begrip 'opportunity costs' (alternatieven ten opzichte van de voorgenomen transactie) de onderbouwing voor de te gebruiken Vermogenskostenvoet. Daarbij wordt impliciet erkend dat het niet gaat om mogelijkheden die in het algemeen, via een anonieme markt, beschikbaar zijn, maar dat het uitgangspunt wordt gevormd door mogelijkheden die op het Waarderingsmoment voor de beslisser relevant zijn. Individuele vermogensverschaffers werken met hun individuele besliswaarde en die bestaat uit de verwachte (netto) opbrengsten voor de individuele beslisser, contant gemaakt tegen de individuele Vermogenskostenvoet. Zo ontstaat verschil tussen de Economische Waarde van het Eigen Vermogen in de onderneming en datzelfde Eigen Vermogen in handen van individuele subjecten. Daarnaast spelen verschillen in fiscale behandeling en individuele synergiën hierbij een belangrijke rol.

### 340 Groei en verwachte geldstromen

Bij het bepalen van de omvang van de verwachte Geldstroom wordt expliciet aandacht geschonken aan verwachte groei. Groei kan zowel op nominalistische als op reële wijze worden benoemd. Van reële groei is sprake indien de verwachte groei meer bedraagt dan de verwachte inflatie. Het is onaannemelijk dat een onderneming op lange termijn (op basis van continuïteit) blijvend sneller kan groeien dan de economische omgeving.

### 350 Vermogenskostenvoet

- a. In het Waarderingsrapport wordt de opbouw van de Vermogenskostenvoet expliciet getoond en wordt aangegeven of deze op nominalistische of op reële basis is.
- b. De Vermogenskostenvoet bevat in veel gevallen de volgende elementen: reële tijdswaarde (rente); koopkracht (inflatie/deflatie) en risico (van het niet gekozen beste alternatief). Uit de opbouw van de Vermogenskostenvoet zal dus blijken met welk groeipercentage is gewerkt

en indien wordt uitgegaan van nominale groei, de samenstelling hiervan in verandering van de koopkracht enerzijds en reële groei anderzijds.

#### 360 Levensduur object

- a. Bij projecten (investeringsvoorstellen) is de levensduur vaak bepaald. De verwachte Economische Levensduur vormt dan de gehele waarderingsperiode.
- b. Bij ondernemingen is in de meeste gevallen sprake van een 'oneindige' levensduur, ook wel continuïteitsveronderstelling genoemd. In dat geval wordt de waarderingsperiode vaak in twee perioden gesplitst: de Planperiode, (de lengte daarvan wordt bepaald door het (sterk) wisselend verloop van de Vrije Geldstroom) en de Restperiode (waarin sprake is van een stabiele verwachte Vrije Geldstroom waarbij rekening wordt gehouden met duurzame groei).

#### 370 Geldigheidsduur Waardering

Door het voortgaan van de tijd zullen (markt)omstandigheden alsmede de posities van (markt)partijen steeds wijzigen. Hierdoor zullen steeds nieuwe verwachtingen ontstaan, zowel ten aanzien van de toekomstige Geldstroom als ook ten aanzien van de Vermogenskostenvoet. De Economische Waarde van een Waarderingsobject kan hierdoor steeds wijzigen.

#### 380 Waarderingsobject en Entiteitsbeginsel

De Register Valuator benoemt en omschrijft in het Waarderingsrapport het Waarderingsobject. De te onderscheiden verwachte geldstromen vormen de basis voor de Waardering. Bij deze geldstromen past een specifieke Vermogenskostenvoet. Op grond van het Entiteitsbeginsel wordt de te onderscheiden verwachte Geldstroom contant gemaakt met de voor die Geldstroom van toepassing zijnde Vermogenskostenvoet.

#### 400 Standaarden

#### 410 Begrippen en definities

- a. De Register Valuator hanteert bij de uitvoering van Waarderingswerkzaamheden de in de waarderingspraktijk gebezigde begrippen en definities op een consistente wijze.
- b. In een Waarderingsrapport worden de hierna genoemde begrippen en definities gehanteerd in de betekenis die hieraan is gegeven, tenzij hiervoor in dat rapport specifiek een andere betekenis of definitie is opgenomen.
- c. Voor zover begrippen of definities in enkelvoudige vorm zijn aangeduid, wordt tevens de meervoudige vorm bedoeld, tenzij uit de context anders blijkt.

Begrip	Definitie
Economische Waarde	De contante waarde van verwachte geldstromen uit een Waarderingsobject, ergo de waardering van een Waarderingsobject rekening houdend met de elementen tijdswaarde van geld, risico en tijd. Economische Waarde is een Ex Ante begrip.
Going Concern Waarde	De Economische Waarde van een Waarderingsobject, uitgaande van het van toepassing zijnde bedrijfsbeleid.
Liquidatiewaarde	De Economische Waarde van een Waarderingsobject, met als uitgangspunt een beoogde beëindiging (ordelijke afwikkeling, waaronder faillissement) van de te waarden entiteit.
Periode Van Waarderen	De periode gedurende welke de Waarderingswerkzaamheden worden uitgevoerd eindigend op het tijdstip dat de Waarderingsconclusie aan de Opdrachtgever is gecommuniceerd.
Prijs	Uitkomst van een in beginsel op basis van vrijwilligheid tot stand gekomen transactie, tenzij een prijs onvrijwillig door een rechter wordt vastgesteld.
Stand-alone Waarde	De Economische Waarde van een Waarderingsobject, zonder rekening te houden met synergievoordelen die voor een strategische koper mogelijk zouden zijn.
Strategische Waarde	De Economische Waarde van een Waarderingsobject, met als uitgangspunt de positie van een strategische koper die de onderneming beoordeelt in samenhang met andere activiteiten die deze koper reeds bezit en rekening houdend met de wijze van financieren en risicoperceptie van deze koper.
Synthetische Prijs	Iedere prijs die niet tot stand is gekomen uit een op basis van vrijwilligheid gesloten overeenkomst.
Waarde In Het Economische Verkeer	De prijs die tot stand zou komen tussen goed geïnformeerde, op vrijwillige basis handelende, marktpartijen ( <i>is een prijs en dus geen economische waarde</i> ).
Waarderen	Het aan een Waarderingsobject, onder specifieke omstandigheden, toekennen van een Waarderingsconclusie.
Waardering	Het bepalen van de Economische Waarde van een Waarderingsobject.
Waarderingsdatum, Peildatum, Waarderingsmoment of	Het moment waarop naar de toekomst wordt gekeken; het tijdstip van de contante waarde.
Waarderingsobject	Het object dat onderwerp is van het Waarderingsrapport.
Waarderingsconclusie	De conclusie van de Register Valuator omtrent de Economische Waarde van een Waarderingsobject op het Waarderingsmoment, uitgedrukt in geld of andere ruilverhouding. Een Waarderingsconclusie kan Partijdig of Onpartijdig zijn.
Waarderingsrapport	De rapportage over de uitgevoerde Waarderingswerkzaamheden aangaande een Waarderingsobject, resulterend in een Waarderingsconclusie.
Waarderingswerkzaamheden	Alle werkzaamheden van de Register Valuator waarin deze gebruik maakt van voor de beroepsgroep gebruikelijke methoden en technieken om een Economische Waarde vast te kunnen stellen.



Nederlands Instituut voor Register Valuators  
Bredaseweg 108a  
4902 NS Oosterhout