

# Vastgoed op de balans: hoe waardeer je dat?



Djuri Jámbor

**Bij veel ondernemingen neemt onroerend goed een substantieel deel van de balans in beslag. Maar hoe bepaal je de waarde daarvan? Registor Valuator en accountant in business Djuri Jámbor vertelt welke factoren een rol spelen.**

Djuri Jámbor is directeur van ROS Managementregie, dat bedrijven begeleidt bij fusies, overnames en herstructureringstrajecten. Hij is specialist in waardebeoordelingen. Een waardering van bedrijfsvastgoed begint altijd met de vraag in hoeverre het vastgoed is verbonden aan de operationele activiteiten, aldus Jámbor. “Bij bijvoorbeeld een haven of een golfterrein bestaan de bedrijfsactiviteiten feitelijk uit de exploitatie van het vastgoed. De waarde van de onderneming is hier feitelijk niets anders dan de waarde van het vastgoed, waarbij de geldstromen van de operatie inherent zijn aan het vastgoed”.

Bij een fabriekshal of een winkelpand ligt dat anders. Jámbor noemt het voorbeeld van een autodealer. “De fabrikant stelt weliswaar veel eisen aan de inrichting van het onroerend goed, maar het geld wordt uiteindelijk verdiend met de verkoop van auto's, het vastgoed is slechts een hulpmiddel.” Bij dergelijk niet-exploitatiegelinkt vastgoed voeren we een aparte waardering uit voor vastgoed en voor operationele activiteiten. Dit is noodzakelijk, aangezien de rendementseisen voor vastgoed (6 procent tot 10 procent) lager zijn dan die voor operationele activiteiten (12 procent tot 20 procent), omdat de risico's kleiner zijn.

## Reële huurprijs

De waardering van vastgoed gebeurt in de praktijk meestal op basis van vuistregels, bijvoorbeeld tien tot twaalf keer de huurprijs. Hierbij is het van belang een reële huurprijs vast te stellen en rekening te houden met zaken als: is er sprake van achterstallig onderhoud? Hoe courant is het object? Hoe gewild is de locatie? Welke huurprijzen zijn gebruikelijk in de omgeving? Zijn er beperkende zaken zoals erfpacht? Jámbor: “We kijken ook wel naar recente taxaties, maar die weerspiegelen de werkelijke economische waarde niet altijd even goed, omdat ze gebaseerd zijn op transacties. Kijk naar Amsterdam. De vastgoedprijzen zijn hier gigantisch gestegen vanwege de lage rente, maar dat betekent niet dat je ook meteen veel hogere huurprijzen kunt vragen.”

Uitgangspunt bij een waardering van vastgoed is voor Jámbor altijd de economische waarde. “Als ondernemer besta je bij de gratie van je vermogen om cashflow te genereren. Juist door naar de geldstromen te kijken krijg je een veel scherper beeld van de economische waarde van het vastgoed. Dat stelt je in staat om een realistisch plaatje te schetsen, dat niet is gedreven door emotie met het object of een hausse op de vastgoedmarkt.”