

De rol van de accountant bij bedrijfswaardering

Bij waardering van MKB-bedrijven heeft de accountant te maken met unieke individuele omstandigheden. Zijn de ingeschatte geldstromen realistisch? Drukken family assets op de waarde van de onderneming? In tegenstelling tot beursgenoteerde ondernemingen, komt er bij MKB-overnames veel minder wet- en regelgeving kijken. Hierdoor is weinig bekend over transacties in het MKB en is er dus nauwelijks vergelijkingsmateriaal, waardoor de waardeerder veel specifiek naar het object moet kijken. Joy van der Veer, Register Valuator, bedrijfseconoom en werkzaam bij PKF Wallast geeft uitleg over de stappen die bij de waardering van een MKB-onderneming moeten worden doorlopen.

Om tot een goede waardering te komen, wordt bij de waardering van een MKB-onderneming een aantal stappen doorlopen, op basis van de specifieke opdracht van de koper:

- Vaststellen potentiële koper
- Analyseren verdienmodel
- Cashflowprojectie maken
- Risicoprofiel en vermogenskostenvoet vaststellen

Potentiële koper

De waarde van een onderneming is afhankelijk van de mogelijke koper. Voor een management buy in-kandidaat, die de plek van de DGA wil gaan innemen, is de waarde van de onderneming het bedrag dat hij ervoor over heeft. Een strategische koper zal kijken naar de toegevoegde waarde voor zijn huidige organisatie.

Analyseren verdienmodel

Bekeken wordt hoe het bedrijf in de afgelopen jaren gepresteerd heeft en wat het toekomstige verdienmodel zou kunnen zijn voor de potentiële koper. Zo kan de economische waarde voor die specifieke partij vastgelegd worden.

Cashflowprojectie

Op basis van de potentiële koper en het toekomstige verdienmodel wordt vervolgens een cashflowprojectie voor de toekomst gemaakt. De verwerfer wil tenslotte zijn investering in de toekomst met cash kunnen terugverdienen. Bij de cashflowprojectie wordt rekening gehouden met mogelijke – ook toekomstige – risico's.

Risicoprofiel

Dit risicoprofiel moet uiteindelijk vertaald worden in een vermogenskostenvoet, waarmee de waarde van een onderneming bepaald wordt. Het vaststellen van de risico's geprojecteerd op de verwachte geldstromen is één van de grootste uitdagingen van het vakgebied. Een goed beeld van het risicoprofiel is van grote waarde voor de verkopende partij. Als deze namelijk op termijn pas wil verkopen kan hij inspelen op de mogelijke risico's om zo de waarde van het bedrijf te vergroten.

Huisartsfunctie

Bij een bedrijfswaardering heeft een accountant met name een huisartsfunctie. Hij moet de basiswaardering kunnen uitvoeren en de elementaire beginselen van bedrijfswaardering kennen. Zo kan hij een ondernemer, die op termijn wil verkopen, ondersteunen in het richting geven aan het verkoopproces. Wanneer het concreter wordt, schakelt de accountant een specialist in, die de cashflowprojectie en het risicoprofiel vaststelt, om zo te komen tot de bedrijfswaardering passend in de concrete casus. Due diligence-trajecten zijn de afgelopen jaren verder geprofessionaliseerd. Gespecialiseerde bureaus kijken naar de haalbaarheid van de toekomstige ingeschatte resultaten op

basis van de huidige marktomstandigheden en de verwachte marktontwikkeling. Zo krijg je meer inzicht of de ingeschatte toekomstige geldstromen realistisch zijn.

Familiebedrijven

Bij de meeste MKB-ondernemingen is sprake van een DGA met soms een beperkt aantal familieleden. Daar doen zich vaak geen bijzondere situaties voor. Bij familiebedrijven waar al enkele generaties de scepter zwaaien wel. Het succes van de onderneming is dan vaak terug te voeren op family assets: dat stukje extra dat een familie kan inbrengen en toevoegen dat bijna niet te compenseren is met externe partijen. Naarmate de invloed van de family assets groter wordt, heeft dat een drukkende werking op de waarde van de onderneming. Een accountant die de eerstelijns gesprekken voert, moet zich bewust zijn van de toegevoegde waarde van de family assets op het resultaat van de onderneming. Wat gebeurt er als de familie eruit stapt en er bijvoorbeeld externe managers worden ingeschakeld om het bedrijf na de overname te gaan runnen? Als de omzet hierdoor enorm daalt, en dat komt voor, dan doet zich een enorm probleem voor. Bij dergelijke overnames is het advies daarom om de kans op failure te waarderen in de onderneming. In het risicoprofiel wordt rekening gehouden met de family assets.

Pittige vragen

Een accountant moet een waarderingsrapport kritisch kunnen lezen, interpreteren en er de juiste vragen bij kunnen stellen, zonder waardeerder te hoeven zijn. Dit is zeker van belang als deze voor een second opinion wordt ingeschakeld. De kennisgroep Bedrijfswaardering van de Belastingdienst is de laatste tijd flink gegroeid. Als accountant word je steeds vaker geconfronteerd met pittige inhoudelijke vragen. Kennis van zaken is hierdoor dus ook van belang, voor jezelf én voor je relatie.

Dit is een samenvatting van een artikel dat is geschreven door de SRA en gepubliceerd is in Accountancy Vanmorgen.