

E-book KMO Waardering

Boost de waarde van uw KMO onderneming
met de zorgvuldige analyse en correcte toepassing
van deze 13 kant en klare waardevolle productieve inzichten

Beste Lezer

Hierbij ons nieuwste E-book, een bijzondere compilatie van een aantal van onze nagenoeg 100 Blog artikelen van de afgelopen periode, te lezen op www.valueplan.me.

Het onderwerp van dit E-book is brandend actueel, vooral in het licht van de aangekondigde mogelijke economische heropleving.

Dit E-book is mede tot stand gekomen met de zeer gewaardeerde professionele hulp en advies van Eddy Claesen, Familie Adviseur en Waardecoach, met wie wij reeds meer dan 25 jaar samenwerken.

Intussen veel lees- en studiegenot.

Wij houden verder voor u de vinger aan de pols met onze regelmatige Blog bijdragen.

Ook zijn wij steeds beschikbaar voor advies, voordrachten en presentaties.

Laat het ons maar weten!

Johan P.S. de Mey
Valueloog
MSc Master of Business Valuation (MBV)

16 October 2014

INHOUDSTAFEL

1. “Price” is what you pay, “Value” is what you get!	4
2. Het gebruik van Acquisitie Multipelen en EBITDA.	5
3. Hoe beoordeelt u de waarde van uw onderneming?	6
4. Waarom duurt het vaak zo lang om uw private onderneming te verkopen?	8
5. Zes uitstekende redenen waarom uw onderneming jaarlijks dient te worden gewaardeerd?	10
6. Met het simpele gebruik van DCF kan je de toekomst voorspellen.	11
7. Kan de DCF methode bij KMO waarderingen worden “gemanipuleerd”?	13
8. Te vermijden fouten bij het Waarderen van Ondernemingen (bedrijfswaardering).	14
9. Eisen gekoppeld aan de haalbaarheid van de gepresenteerde free cash flows.	15
10. Een succesvolle Overname en Familiale Opvolging realiseren in 10 stappen.	16
11. Creatief gepeins over de waarde van uw onderneming, in 5 stappen.	17
12. Wat heeft bedrijfswaarde gemeen met een fruitautomaat?	18
13. Ga voor Extreme Waarde!	19
14. Wie zijn wij?	20

1. “Price” is what you pay, “Value” is what you get!

Deze uitspraak komt van het “Orakel van Omaha”, Warren Buffet.

Ten einde een succesvolle M&A transactie te kunnen realiseren, dient een “acquisitie premie” te worden betaald.

Het is de taak van de verkoper(s) om de gewenste verkoopprijs gedetailleerd te onderbouwen en de meest aangewezen koper(s) hiervan te overtuigen.

Wie is of zijn de voor de hand liggende koper(s)? Minimaal dient hij of zij aan de volgende voorwaarden te voldoen;

- Potentiële koper(s) met een synergetische band.
- Potentiële koper(s) met unieke bekwaamheden of know how.

Op basis van deze 2 potentiële synergiën ontstaan de volgende “waarde genererende factoren”;

1. De verbetering van de operationele resultaten.
2. Het verwerven van specifieke bijkomende vaardigheden.
3. Het wegnemen van overtollige marktcapaciteit & volumes.
4. Het openen van nieuwe markten.
5. Het consolideren van bestaande markten.

Dan pas kan een succesvolle M&A transactie worden gerealiseerd.

2. Het gebruik van Acquisitie Multipelen en EBITDA.

Wanneer gebruikt u een multipel (veelvoud) als vuistregel bij een acquisitie en zo ja, welke en wat is de betekenis ervan?

Multipelen worden bij acquisities vooral gehanteerd om het winstpotentieel van de onderneming weer te geven. Afhankelijk van de industriële sector worden hiervoor verscheidene invalshoeken gebruikt, zoals onder meer:

- de netto omzet,
- de gerealiseerde bruto marges, of ook
- de al dan niet “genormaliseerde” EBITDA (operationele geldstroom).

Voor al deze gevallen verwijzen deze gebruikte multipelen naar het aantal jaren dat een potentiële koper redelijkerwijze mag verwachten om deze opbrengsten of geldstromen te kunnen realiseren en te mogen ontvangen.

De perceptie van bedrijfsrisico (riskiness) speelt hierbij een zeer belangrijke rol.

Afhankelijk van de gewenste schuldgraad (verhouding van eigen vermogen en vreemd vermogen) en de gewenste EBITDA verhouding t.o.v. de totale schuld, worden markt multipelen van 5 x EBITDA gebruikt.

Hogere multipelen kunnen bekomen worden indien een aantal belangrijke factoren aanwezig zijn, o.m.:

- de schaalbaarheid (scalability) van het business model,
- de gehanteerde tactische ondernemingsstrategieën (sound strategies & tactical capabilities),
- de aanwezigheid van hefboomen (leverage) om het intellectueel kapitaal te exploiteren, en
- de aanwezigheid van mogelijke synergie effecten.

De manier van presenteren van het winstpotentieel van de te acquireren onderneming is dus uitermate belangrijk en kan op de volgende manieren worden geaccentueerd:

- situeer en begrijp vooral de bedrijfsrisico's die de geldstromen kunnen beïnvloeden,
- focus niet al te veel en al te lang op het gebruik van multipelen via databanken, maar concentreer u integendeel vooral op elementen of strategieën die het bedrijfsrisico kunnen verminderen (en dus de marktwaarde doen toenemen),
- normaliseer de resultatenrekening en zorg voor de gewenste noodzakelijke onderbouw ervan,
- deel uw inzichten over mogelijke synergie effecten.

3. Hoe beoordeelt u de waarde van uw onderneming?

Bekijkt u de waarde van uw onderneming “achterwaarts”, dus vanuit een historisch perspectief op basis van prestaties uit het verleden of eerder “voorwaarts”, door een prospectieve al of niet roze bril op basis van projecties?

Horizontaal of zijwaarts zou ook kunnen, maar tot welk waardeoordeel komt u dan?

Er blijken minstens vier invalshoeken te bestaan om naar “bedrijfswaarde” te kijken.

U oordeelt enkel op basis van de actuele cijfergegevens.

U bekijkt dan enkel de meest recente balansgegevens en de tussentijdse resultaten van het lopende boekjaar van uw onderneming.

1. Doet u dit, dan mist u zeker hoe het er in uw bedrijf echt aan toegaat en wat de externe bedrijfsomstandigheden kunnen zijn, onder meer het ondernemingsklimaat. U kijkt enkel en alleen maar naar de korte termijn performantie van uw onderneming.

Voor het vaststellen van trends en tendensen is het nodige tijdsperspectief vereist, vaak meerdere perioden of jaren. U kijkt ook naar uw concurrenten en vooral naar uw sectorgenoten.

2. Doet u dit, dan zet u al een belangrijke stap voorwaarts. Een sectoranalyse zal u hierbij zeker helpen.

U hebt een jaarbegroting (budget) opgesteld. Elke onderneming zou voor het lopende boekjaar een budget moeten opstellen. Een budget spoort u aan om uw onderneming in alle facetten en in een ruimer perspectief te bekijken.

3. Doet u dit, dan bewijst u bezorgd te zijn voor de lange termijn en de continuïteit van uw onderneming. Overweeg ook om een ondernemingsplan (business plan) op te stellen.

U kijkt enkel naar uw uniek groeipotentieel.

4. Doet u dit, dan rekent u erop dat alles in het verleden volgens plan verlopen is en de gewenste bedrijfsdoelen werden bereikt. Een continue omzet toename en rendementsverhoging klinken goed en komen makkelijk over, maar wat indien de vergelijking wordt gemaakt met uw industrie niche of de sectorgenoten?

Regelgeving en formaliteiten zijn belangrijk.

In toenemende mate worden bedrijven geconfronteerd met formaliteiten en een toevloed aan al of niet goed getimede en gefundeerde regelgeving, waardoor de bedrijfsrendementen kunnen worden beïnvloed.

Het magisch concept is TIJD.

Een succesvolle onderneming met steeds toenemende bedrijfswaarde wordt slechts opgebouwd door doelgericht de bedrijfsstrategie te bepalen, uit te werken en toe te passen.

Succes komt zelden plots en vanzelf.

Succes vraagt tijd, hardnekkigheid en wordt eerder langzaam opgebouwd, met af en toe een groeisput, gevolgd door een periode van consolidatie, weerom gevolgd door een nieuwe spurt, of hoe dacht u dat Usain Bolt zijn wereldrecords heeft bereikt?

Deze vier invalshoeken zullen u zeker van nut kunnen zijn bij het continu herbekijken van uw bedrijfsdoelstellingen, om uiteindelijk een optimaal resultaat te bereiken en uw bedrijfswaarde te verhogen.

4. Waarom duurt het vaak zo lang om uw private onderneming te verkopen?

Waarom? = verhandelbaarheid en terugbetalingscapaciteit!

De verhandelbaarheid (verkoop) van een onderneming is afhankelijk van diverse factoren, bovendien moet alles kunnen worden terugbetaald.

Bij de waardebeoordeling van private ondernemingen speelt vooral het begrip “verhandelbaarheid” (marketability, in het vakjargon DLOM = discount for Lack of Marketability genoemd) een belangrijke rol, m.a.w. in welke mate zijn de activa of de aandelen van de te verhandelen onderneming “verhandelbaar” of voldoende “liquide”?

Een korte opfrissing.

Waarderen is subjectief.

Evenwel, voor het uitvoeren van een doordachte bedrijfswaardering moet u toch beschikken over goede culinaire waarderingsgaven en moet u een goede tot uitstekende meester waarderingskok zijn en bovendien dient u te beschikken over minimaal de volgende culinaire kwaliteitsingrediënten (kennis en tools):

- de “genormaliseerde” financiële gegevens van de 3 tot 5 laatste boekjaren (nuttig voor een trendanalyse en het uitvoeren van “checks & balances”),
- voldoende macro- en micro economische informatie, kennis en inzichten (o.m. een grondige sector kennis en zeer goede bedrijfsinformatie) om het algemene- en het specifieke bedrijfsrisico en het toekomstige groeipotentieel van de onderneming voorzichtig te kunnen inschatten,
- (free) cash flow opbouwtechniek en kennis onder de knie te hebben om de toekomstige vrije geldstromen (cash flows) te kunnen inschatten,
- een goede inschatting van de vereiste toekomstige investeringen in “immateriële en materiële vaste activa en de behoefte aan werkkapitaal,
- een goed waarderingsmodel bij de hand te hebben, bij voorkeur op DCF basis en tenslotte,
- een goede oven (verstand/brein), wat peper en zout en enig vermogen om te kunnen relativeren (zoals Warren Buffet zeer onlangs nog zei op CNBC “het blijft de moeite waard om een buitengewone prijs te betalen voor buitengewone ondernemingen”).

Wat hebben wij vandaag geleerd?

Het momentum/de duurtijd bepalend voor deze verhandelbaarheid is afhankelijk van veel factoren, maar toch zijn er **drie belangrijke variabelen**, die uit het gevoerde onderzoek blijken, meer bepaald:

1. de industriesector (bv. cyclische of defensieve sectoren),
2. de hoogte van de gewenste transactieprijs, en
3. het tijdstip (maand/jaar) waarop de verkoop plaats heeft (wordt aangekondigd en/of dient te worden gerealiseerd).

Industriegebonden cyclische schommelingen. Uit onderzoek blijkt de bouwsector de langste gemiddelde verkooperperiode te hebben (circa 250 dagen). Financiën/verzekeringen/vastgoed en industriële groepen hadden ook langere verkooperperiodes dan het gemiddelde.

Prijseffecten van de vraagprijs. In het algemeen blijkt het gemiddelde aantal dagen om een bedrijf te verkopen toe te nemen naarmate de vraagprijs stijgt.

Seizoensgebonden invloeden: de periode van het jaar, waarbij een verkooptransactie wordt geïnitieerd, maakt een verschil bij het vaststellen van de verhandelbaarheid ervan. Mogelijke verklaringen voor deze fenomenen zijn o.m. de beschikbaarheid van interim- of jaarcijfers. Een dergelijke beschikbaarheid blijkt de transparantie van de financiële verslaggeving te beïnvloeden.

Andere factoren: uit onderzoek is gebleken dat het BNP, de inflatie, de geldhoeveelheid, en andere demografische verklaringen de verhandelbaarheid (marketability) niet beïnvloeden.

5. Zes uitstekende redenen waarom uw onderneming jaarlijks dient te worden gewaardeerd?

De waardering van een privé (niet beursgenoteerd) bedrijf moet niet een éénmalige transactie zijn en moet zeker niet enkel alleen worden uitgevoerd wanneer een bepaalde transactie plaatsvindt (bv. een acquisitie).

Integendeel, het moet deel uitmaken van een jaarlijkse strategie-oefening, omdat de meeste ondernemers zich niet bewust zijn van de voordelen die verbonden zijn aan het regelmatig uitvoeren van zulke waardering.

In eerste instantie is er een “perceptie” probleem.

Veel ondernemers zijn immers terughoudend om een onafhankelijke waarderingsexpertise in te huren om zulke waardering (laat staan een jaarlijks terugkerende waardering) te laten uitvoeren als zij er niet expliciet behoefte aan hebben.

Anderzijds, bestaat er bij o.m. zeer kleine ondernemingen weinig besef van de noodzaak om een bedrijfswaardering te laten uitvoeren.

De zes grote voordelen van een jaarlijkse waarderingsoefening zijn de volgende;

1. Een grotere verantwoording en prestatiemeting van het management, vooral gericht op waardecreatie (aandeelhouderswaarde, waardestuwers, jaarlijkse budgetten, inzicht in de onderneming).
2. Een verbeterde en alerte successieplanning.
3. Het vermijden van geschillen tussen aandeelhouders, vooral gericht op de te gebruiken waarderingmethoden.
4. Een meer effectieve communicatie rond de strategie van waardecreatie.
5. Een betere toegang tot diverse kredietvormen op basis van waarde creërende projecten (hefboomwerking).
6. De uitbreiding van beleggingsmogelijkheden. Een jaarlijkse waardering die duidelijk stelt dat een positieve trend in de waardecreatie wordt gerealiseerd, kan de onderneming in staat stellen om de in waarde gestegen aandelen als munteenheid te gebruiken voor andere waardevolle transacties, zoals bv. acquisities.

De jaarlijkse waardering en het kostenplaatje?

Een jaarlijkse taxatie zal uiteraard meer kosten dan een éénmalige waardering (of om de paar jaar), maar de voordelen zoals hierboven beschreven zullen fungeren als een strategische bescherming voor uw vermogen.

6. Met het simpele gebruik van DCF kan je de toekomst voorspellen.

Al wat je nodig hebt is een spreadsheet!

Zo zou men kunnen concluderen na het lezen van de uitspraak van het Hof van Delaware (US) die in de maand juli 2013 werd bereikt.

Voor alle duidelijkheid: DCF (Discounted Cash Flow) is de waarderingmethode waarbij vrije toekomstige geldstromen (free cash flows) worden verdisconteerd tegen een gemiddelde vermogenskostenvoet (cost of capital).

Deze methode geeft een goed beeld van de waarde van de onderneming.

De rechter in dit arrest concludeerde dat hij de voorkeur zou hebben gegeven aan het gebruik van de methode van de (winst) multipelen van vergelijkbare bedrijven en van relevante bedrijfstransacties en de aldus bekomen waarde als correct zou hebben beschouwd, maar dat in deze rechtszaak deze “perfect fit” niet kon gevonden worden.

Hierdoor moest hij noodgedwongen met de DCF methode aan de slag gaan om tot een conclusie over het juiste waarde-oordeel te komen.

Conceptueel is de DCF benadering juist.

Meer bepaald is de waarde van een actief gelijk aan de contante waarde van de toekomstige geldstromen.

Bedrijven en analisten hebben evenwel de neiging om, op basis van interne prognoses, de vrije geldstromen tot in het oneindige (cfr. tot in de hemel) gestaag te laten toenemen.

In de echte wereld en in de praktijk, evolueren economieën en bedrijven, ontstaat concurrentie, worden winstmarges aangetast, zijn er cyclische ups and downs, ook wel booms & busts genoemd, etc.

Pré Lehman Brothers-crisis bereikten de S&P 500-bedrijven een inkomstenpiek die pas rond het jaar 2012 in de US terug werd bereikt, waardoor de op DCF gebaseerde toenmalige projecties nu worden geridiculiseerd.

Verder blijkt dat ongeveer 75 % van elke waarde-inschatting, op basis van de DCF methode, bekomen wordt op basis van de zogenaamde “eindwaarde” (terminal value).

De eindwaarde is de waarde die aan de onderneming wordt toegewezen (berekend) aan het einde van de gehanteerde projectieperiode.

Deze waarde is sterk afhankelijk van de winstinschatting van het laatste projectiejaar.

DCF als waarderingsmethode hoeft zeker niet te worden afgeschaft.

Ze is minstens nuttig voor het testen van wat groei en marge-evolutie op schommelende geldstromen zouden kunnen betekenen en op het waardeniveau van een onderneming op basis van o.m. “sensitivity” berekeningen.

Grote problemen ontstaan evenwel wanneer DCF wordt gebruikt, o.m. door het management, om op lange termijn onrealistische waarden aan een onderneming toe te kennen (naar analogie met de natuurkundige term “terminale snelheid – terminal velocity” – waarbij de maximumsnelheid die een vallend voorwerp bereikt, en vanaf dat tijdstip, aanhoudt).

Op die manier kan net zo goed een kristallen (cfr. diamanten) bol worden gebruikt, dan kan iedereen immers de uitkomsten van de bedrijfswaarde beoordelen.

7. Kan de DCF methode bij KMO waarderingen worden “gemanipuleerd”?

Zeer recent werd een arrest in de US gepubliceerd en ook in een LinkedIn discussie groep geanalyseerd.

Hierbij nuanceerde ik het woord “manipulation” en verving ik het door “optimization”, want daarover gaat het hier tenslotte.

Een korte opfrissing: voor de berekening van de waarde van een onderneming kan beroep worden gedaan op **3 mogelijke methoden of benaderingen**:

- de cost (asset based) approach,
- de market approach (o.m. de Guideline Company method) en
- de income approach op basis van de DCF (Discounted Cash Flow) methode, gebaseerd op toekomstige winstverwachtingen.

Wij beschikken in België niet of nauwelijks over publieke informatie van private aan- of verkoop transacties van KMOs, “market-based value indicators zoals beschikbaar in de US”, en gebruiken derhalve als meest legitieme en voor de hand liggende methode de DCF methode voor de bepaling van de ondernemingswaarde.

De DCF methode is evenwel afhankelijk van een groot aantal input variabelen, zeg maar veronderstellingen, die de waarde als uitkomst significant kunnen beïnvloeden.

Moraal van het verhaal: zorg ervoor dat al de gebruikte veronderstellingen worden gesubstantiveerd en met credibele verklaringen worden onderbouwd en worden toegelicht.

Of al deze veronderstellingen in de praktijk correct worden toegepast, hangt af van de ethische en professionele normen die door “waarderingsexperts” worden gehanteerd.

In dit verband argumenteerde Gary Trugman recent in een “BWWire” bericht van maart 2013 dat “I am rather disheartened at the fact that the courts are permitting experts to testify who are taking such poor positions that they not only lose in court, but more importantly, end up being written about in a manner that suggests the problem was with their methodology rather than their inputs”.

8. Te vermijden fouten bij het Waarderen van Ondernemingen (bedrijfswaardering).

Belgische waarderingprofessionals kijken al veel langer over het “haagje” naar de jarenlange ontwikkelingen in het buitenland.

Voorals de USA zijn hierin uiteraard de koploper, maar sinds kort nemen de ontwikkelingen bij het IVS (International Valuation Standards) aan belang toe. Ook zijn in de US een aantal rechters en rechtbanken steeds meer geïnteresseerd in de kwaliteit van waarderingsrapporten.

Recent commentarieerde het professionele vaktijdschrift “The Value Examiner” over “Te vermijden fouten bij het waarderen”. Hierbij een opsomming, met wat passende commentaren:

1. Detailleer het waarderingsverslag grondig en zorg vooral voor een passende en logische onderbouw van de gebruikte waarderingmethode(s) en de waarderingconclusie.
2. De simpele verwijzing naar bestaande rechtspraak voor de toepassing van zogenaamde “discounts”, o.m. van toepassing bij minderheidsbelangen, meerderheidsbelangen, blokkeringen, etc. worden als onvoldoende beschouwd.
3. Het uitsluiten van een aantal ondernemingen en referentiepunten bij de toepassing van de waarderingmethoden van “comparables” en “guideline company” benaderingen moeten worden aangetoond.
4. Elke aanname of veronderstelling moet grondig worden gesubstantiveerd en worden onderbouwd.
5. Indien een aantal waarderingmethoden worden gebruikt, dienen het onderling belang en gebruikte wegingen ervoor te worden aangetoond en te worden toegelicht.
6. Geen of onvoldoend gemotiveerde verantwoording van de gebruikte disconto percentages of kapitalisatieratio's.
7. Geen vermelding van de gebruikte “guideline company” data.
8. Onvoldoend inlevingsvermogen in het te waarderen dossier: “failure to think as investor”.
9. Gebrek aan onafhankelijkheid.
10. Onjuiste industriële verwijzing of typologie van de te waarderen onderneming (“classification” en bv. het gebruik van de juiste SIC code).
11. Inconsistente opbouw en verantwoording van het waarderingsverslag en de conclusies ervan.
12. Onvoldoende toelichtingen en verantwoordingen bij de gebruikte veronderstellingen (assumpties) en definities.
13. Ongepaste verwijzing naar hypothetische transacties.
14. Ongebruikelijk en ongepast gebruik van het werk van andere collega's (waarderingdeskundigen).
15. Het steunen op irrelevante rapporten, documenten en onderzoeksresultaten.
16. Het gewoon “lukraak” uitkiezen en gebruik van “valuation multiples”.

9. Eisen gekoppeld aan de haalbaarheid van de gepresenteerde free cash flows.

Een degelijke bedrijfswaardering is zeker niet gebaseerd op het klakkeloos gebruik van zogenaamde “multiples” (zie artikel hiervoor) of via de toepassing van de veelvuldig opkomende “robo” valuations.

Integendeel, maak je huiswerk.

Wat hebt u hiervoor zeker nodig?

- Degelijke branche informatie: lokaal, regionaal, nationaal & internationaal. Doel is om aan te tonen dat de geprojecteerde omzetgroei en winstgevendheid realistisch en haalbaar zijn.
- De competitieve weerbaarheid aantonen, o.m. op het vlak van differentiatie, management, HR beleid, de unieke aspecten van de dienstverlening en het productaanbod.
- Strategische keuzes en prioriteiten uitschrijven en uitwerken, let vooral op de concurrentie analyse, de markten en het marktaandeel, de bedrijfsrisico's verbonden aan de geprojecteerde groei.
- Motiveer de gepresenteerde omzet groei: is de toename gebaseerd op organische groei, dan wel gebaseerd op acquisities of strategische samenwerking, wie en welk team gaat deze groei begeleiden?
- Kijk ook naar de realisaties en prestaties in het verleden en leg de link naar de gepresenteerde cijfers en aanpak.

10. Een succesvolle Overname en Familiale Opvolging realiseren in 10 stappen.

1. Zorg voor een juiste en goede “verpakking” van uw onderneming of project: focus vooral op uw USP (Unique Selling Proposition) propositie.
2. Communiceer op een gepaste manier dat uw onderneming in de markt bekend en aanwezig is: denk aan het gedrag van een goede visser en zorg voor het juiste aas en het gepaste vismateriaal.
3. Realiseer adequate winstcijfers: van een rijk gevulde tafel kan worden gesmuld.
4. Laat zien waar de waarde van uw onderneming te vinden is: wees geduldig bij de opbouw ervan en huldig het principe van een bekwame vliegvisser (onlangs schreef Seth Godin op zijn blog **“Trust is earned, Value is delivered, Concepts are learned. Day by day we improve and build an asset”**).
5. Zorg voor recurrente inkomstenstromen: de juiste “voeder” trekt de juiste vissen aan.
6. Bouw een waardevol team uit.
7. Uw medewerkers verwachten ook een gepaste beloning en een deel van de koek: lekkere pralines zijn niet te versmaden.
8. Iedereen dient intern te weten wanneer en hoe uw onderneming haar doelstellingen zal hebben bereikt.
9. De fiscus, als stille aandeelhouder, zit steeds mee aan tafel en eist een deel van de feestdis op.
10. Hou uw business draaiende: “humming”in het Engels, naar de analogie met een bijenkorf.

11. Creatief gepeins over de waarde van uw onderneming, in 5 stappen.

Af en toe is het tijd om wat losjes te mijmeren over het principe van “bedrijfswaardering”.

Tijdens mijn lange carrière kreeg ik vele malen de vraag van “hoeveel mijn bedrijf wel zou waard zijn”?

Afhankelijk van het geboden business model (starter, kleine onderneming, familiale onderneming), kwam ik tot het besluit dat het standaard antwoord op deze vraag, in vijf stappen is samen te vatten;

1. Ofwel worden de activa (de zogenaamde “activa deal”), dan wel de aandelen van de onderneming verkocht (de “share deal”). Deze beide methoden hebben zowel belangrijke voor- als nadelen en vereisen daarom specifieke benaderingen en toepassingen. Een geschikte professionele beoordeling en inschatting van deze methoden, levert vaak een hogere bedrijfswaarde op.
2. Bij een bedrijfswaardering kunnen slechts drie dingen worden gewaardeerd: goodwill, bedrijfsactiva en onroerend goed.
3. Correcte financiële cijfers, o.m. jaarcijfers, zijn voor alle tussenkomende partijen essentieel. Deze cijfergegevens, die gebaseerd zijn op het verleden, moeten vaak aanvullend worden toegelicht, o.m. in verband met afwijkende toekomstverwachtingen.
4. Vraag en aanbod zijn vaak belangrijke waardebepalende elementen.
5. Een gedegen markt- en concurrentie analyse levert vaak een hogere bedrijfswaarde op.

Het waarden van uw onderneming, al of niet naar aanleiding van een mogelijke koop of verkoop, is zeker geen eenvoudige klus.

Laat u tijdig en vakkundig begeleiden.

12. Wat heeft bedrijfswaarde gemeen met een fruitautomaat?

Een gokautomaat (ook wel fruitautomaat genoemd) is een mechanisch kansspel dat op muntgeld werkt.

Zij zijn te vinden in cafés of casino's.

Op de rollen van zo'n automaat staan afbeeldingen van bijvoorbeeld fruit zoals appels, peren en kersen. Sommige combinaties van deze afbeeldingen betalen uit, andere niet.

Deze rollen moeten bij ieder spel volstrekt willekeurig tot stilstand komen.

Net zoals bij het gooien van een dobbelsteen kunt u op het draaien van de rol geen enkele invloed uitoefenen.

Wat heeft bedrijfswaardering en bedrijfswaarde dan gemeen met een fruitautomaat? Volstrekt niets of bij nader onderzoek toch wel zeer veel?

NIETS: bij een professioneel opgestelde bedrijfswaardering worden vaak appels ten onrechte met peren (èn kersen) vergeleken. Ook in de dagelijkse beroepspraktijk worden prijs (appels) en waarde (peren) door dezelfde fruitmolen gedraaid. Dobbelstenen (kersen) hebben dan ook geen invloed op de bekomen kwaliteit van de fruitsalade (bedrijfswaarde).

VEEL: een winnende combinatie, die zeker niet met dobbelstenen wordt gespeeld, kan inderdaad uitbetalen. Zoals bij de vaststelling van de waarde van onroerende goederen, waar het adagio "locatie-locatie-locatie" is, is bij bedrijfswaarde het adagio "timing-timing-timing". Hierbij staan de rollen van de bedrijfsautomaat keurig gekalibreerd op de maximaal winnende combinatie (jackpot).

Over welke **drie timing variabelen** moet u dan beschikken om tot deze maximale gekalibreerde waarde te kunnen komen bij een bedrijfsoverdracht?

Persoonlijke timing: bent u zowel fysisch, mentaal, als financieel klaar voor de bedrijfsoverdracht en hebt u ook voldoende rekening gehouden met een plan B?

Zakelijke timing: is de onderneming zowel organisatorisch als financieel klaar om te worden overgedragen?

Markt timing: zijn de marktomstandigheden (vraag en aanbod) ideaal gekozen voor de geplande bedrijfsoverdracht?

13. Ga voor Extreme Waarde!

Voeg “bedrijfswaarde” toe aan uw onderneming door hogere rendementen na te streven en de ondernemingsrisico's te verlagen.

Waarde creatie is gebaseerd op 5 belangrijke principes.

1. Focus op het business model van uw onderneming.
2. Ontwikkel recurrente inkomsten stromen.
3. Werk aan de kwaliteit en aan de interne controle op alle niveaus.
4. Verhoog de transparantie van gans uw bedrijf.
5. Optimaliseer uw business processen.

Micro ondernemingen worden door de markt, op basis van multipelen, gewaardeerd op EBITDA multipelen van 2 à 3, terwijl iets grotere KMO ondernemingen een marktwaarde hebben van 4 à 8 maal de EBITDA.

Streeft u een hogere ondernemingswaarde na voor uw onderneming, pas dan deze vijf principes toe!

14. Wie zijn wij?

Valueplan: KMO Overnemen & Overlaten + Waardering van Ondernemingen

Op basis van onze > 30 jaar ervaring, zowel nationaal als internationaal, in “Accountancy & Audit” richten wij ons vooral naar;

1. Het voorbereiden en begeleiden van financiële audits en due diligence onderzoeken.
2. Het voorbereiden en begeleiden bij de opstelling van uw data room.
3. Het opstellen van een financiële planning en van business plans.
4. De voorbereiding en de begeleiding van de aanvraag van uw dossier voor een bankkrediet.
5. De waardering van uw onderneming bij acquisitie of verkoop.
6. De algemene financiële begeleiding bij de financiering, acquisitie, verkoop en reorganisatie van een onderneming.
7. Optreden als partijdeskundige voor accountants, bedrijfsrevisoren en advocatenkantoren bij o.m. bijzondere onderzoeken en geschillen tussen partijen.

Door onze kleinschaligheid, ervaring & vakkennis en meertaligheid, werken wij snel en efficiënt.

“Valueplan” (www.valueplan.me) wordt geleid door Johan P. de Mey, Valueloog - MSc Master of Business Valuation (MBV).

Johan is bereikbaar op het mobiel nummer +32 475 248 191 ofwel per mail op . valueplan-me@icloud.com

Eddy is bereikbaar op het nummer +32 (0)89 329 110 ofwel per mail op [.eddy.claesen@claesen.be](mailto:eddy.claesen@claesen.be).