

De waarde van het familiebedrijf *Onbekende voor familie en bedrijf*

In het familiebedrijf is soms het hele familiekapitaal vastgelegd. Toch hebben ondernemer en familie meestal geen goed idee van de reële waarde van het bedrijf. De waardering lijkt een boekhoudkundige becijfering die pas van belang is voor de aandeelhouder bij verkoop of overdracht van het bedrijf. Maar er zijn meer betrokkenen en daardoor meer redenen de waarde van de familieonderneming weloverwogen vast te stellen.

Belang van waarden

Een goede waardebeoordeling van het familiebedrijf kan op allerlei momenten nodig zijn. Meest voor de hand liggend is een overdracht van het bedrijf, hetzij binnen de familie hetzij aan een buitenstaander. Ook voor het optuigen van een aandelen- en optieregeling is inzicht in de waarde van het bedrijf noodzakelijk. Daarnaast wordt de waarde gebruikt als kompas om de onderneming op te sturen. Dit 'value based management' richt zich niet allereerst op de groei van winst of marktaandeel maar op de verhoging van de waarde van het bedrijf. Die waarde wordt natuurlijk ooit verzilverd. Dat kan bij latere verkoop, fusie, beursgang of overdracht aan een volgende generatie.

De mogelijke overdracht van het bedrijf aan de volgende generatie is karakteristiek voor het familiebedrijf. Voor alle betrokkenen is het dan onmisbaar te weten wat de werkelijke waarde van het bedrijf is. Voor de directeur-grotaandeelhouder is de waarde van het bedrijf een deel van de 'oudedagsvoorziening'. Voor de beoogde opvolger is de waarde de rechtvaardiging van een groot financieel avontuur. Daarnaast zijn er vaak andere betrokkenen zoals de overige familieleden met een minderheidsbelang of broers en zussen van de opvolger die nu of in de toekomst aanspraak hebben op hun erfdeel. Om conflictsituaties binnen de familie te voorkomen is het van belang dat ook deze familieleden inzicht krijgen in de waarde van het bedrijf en de totstandkoming van de uiteindelijke overdrachtsprijs.

Ook wanneer overdracht niet aan de orde is moet de ondernemer de waardeontwikkeling van het bedrijf kennen. Het kan gebeuren dat zich een koper meldt. Dan kan blijken dat de onderneming niet 'showroomgereed' is. Een tijdige waardering had duidelijk kunnen maken wat het bedrijf voor een koper aantrekkelijk maakt. Bovendien had zo'n analyse laten zien wat de waarde drukt zodat de nodige maatregelen kunnen worden genomen.

Welke waarde?

Bij het waarden wordt veel gebruik gemaakt van koers-winstverhoudingen. Bijvoorbeeld wordt de onderneming 'geprijsd' op zes keer de winst van het afgelopen boekjaar. De eenvoud van deze benadering is aantrekkelijk maar bedrieglijk. De hoogte van de vermenigvuldigingsfactor is bijvoorbeeld tamelijk willekeurig en ook de keuze van het winstjaar is niet altijd goed te motiveren. Een meer fundamentele waarderingsaanpak is de zogenaamde 'discounted cashflow-methode'. Deze aanpak vereist een grondige kennis van de onderneming en de omstandigheden waarin de onderneming opereert. Toekomstverwachtingen moeten worden uitgedrukt in een financiële ontwikkeling. Op basis daarvan worden de verwachte opbrengsten bepaald. Na het nodige denk- en rekenwerk levert dit dan een goed beredeneerde en onderbouwde waarde van het bedrijf op. Voordeel van deze aanpak is ook dat de methode inzicht geeft in de omstandigheden die de waarde van de

onderneming verhogen of drukken. De methode is daardoor niet alleen zinvol bij koop en verkoop maar ook als sturingsinstrument gericht op 'value based management'.

Reële onafhankelijke waardering

Een onafhankelijke en deskundige waardering is in het belang van de verschillende belanghebbenden binnen de familie. Een te hoge waardering is niet fair ten opzichte van de opvolger terwijl met een te lage waarde niet alleen de overdragende ondernemer maar ook de overige familieleden tekort worden gedaan. Ook bij een eventuele verkoop aan derden moet de reële waarde het vertrekpunt vormen voor de uiteindelijke onderhandelingen. Een goede onderbouwing van de waardering is onmisbaar in de communicatie met de betrokkenen binnen de familie of voor het verkrijgen van een sterkere positie in eventuele onderhandelingen met een koper.

Een onafhankelijk waarderingsdeskundige is herkenbaar als 'beëdigd makelaar en taxateur van bedrijfsbelangen' of ingeschreven als 'register valuator'. Een dergelijke specialist heeft het voordeel dat alle betrokkenen vertrouwen kunnen hebben in de onafhankelijkheid, deskundigheid en objectiviteit.

Kompas

Welbeschouwd is waarden meer dan het vinden van het juiste prijskaartje. Een weloverwogen waardering kan conflicten over de waarde van het familiekapitaal voorkomen. Belangrijker nog: een gedegen waardering biedt het kompas voor een koers gericht op groei van de ondernemingswaarde en daarmee het familiekapitaal.