

Een sneller veranderende wereld vraagt om een andere wijze van waarderen



dr. J. Joling RV
Register Valuator en eigenaar Joling BV:

“De wereld wordt steeds ingewikkelder, dus ook het uitvoeren van een waardering wordt steeds complexer. Dat komt met name doordat de levenscyclus van producten en diensten steeds korter is geworden. Kijk bijvoorbeeld naar onroerend goed. Er werd lange tijd gedacht dat vastgoed een veilige investering was en de markt hiervoor stabiel was. Daar zijn we inmiddels wel van teruggekomen. Een recent voorbeeld is warenhuis Vroom & Dreesmann. De onderneming werd altijd hoog gewaardeerd vanwege de goede vestingsplaatsen, maar die tijd lijkt nu voorbij. De uitspraak ‘in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst’, is hier dan ook zeker op zijn plek. Door de internationalisering vervagen de grenzen. De concurrentie is veel sterker dan een aantal jaren geleden en ontwikkelingen volgen elkaar snel op. Dat heeft gevolgen voor de waarde, maar ook voor de waardering van bedrijven. Dat betekent niet dat de methodiek als zodanig moet worden gewijzigd, maar wel dat de beperkingen van waarderingen meer aandacht verdienen. Een waardering die je maakt, kan niet meer jaren mee. De houdbaarheidsduur ervan is zogezegd korter. Dat betekent bijvoorbeeld dat de prognoseperiode en de eindwaarde bij een DCF-berekening een extra kritische blik verdienen. Er zal vaker een waardering moeten worden uitgevoerd om een goed beeld van de huidige waarde te krijgen. Ook simpelweg benchmarken met een transactieprijs uit het verleden is lastiger. De koopprijs van een concurrerend bedrijf zegt niets meer over de waarde van je eigen bedrijf. Bovendien weet je niet hoe snel ontwikkelingen zich opvolgen. Denk maar eens aan mobiele telefonie. Een paar jaar geleden werd er nog volop gebeld en was het een groeimarkt. Nu hebben appdiensten een groot deel van die markt overgenomen.”



drs. J.G. Groeneveld RA RV
Register Valuator, Register Accountant en directeur
Wingman Business Valuators:

“In grote lijnen ben ik het oneens met de stelling. Uiteraard kan ik concluderen dat we in een sneller veranderende wereld leven. Zo heb ik, om maar eens een voorbeeld te noemen, de fax zien komen en gaan. De levenscyclus van producten en productieprocessen is korter geworden en de risico's voor ondernemers zijn groter geworden. Dat kan uiteraard invloed hebben op de hoogte van een waardering, maar voor de wijze van waarderen maakt het geen verschil. Want net als voorheen stel je de economische waarde vast aan de hand van risico's en verwachtingen. Ik zal een voorbeeld geven. Een startende ondernemer heeft een briljant idee. Meer dan vroeger zal hij een gedegen businessplan moeten ontwikkelen om dat idee levensvatbaar te maken en te houden. De risico's zijn immers groter. Om succesvol te zijn is oplettendheid en flexibiliteit nodig. De ondernemers moet zich afvragen wat er in de markt gebeurt, wat het gedrag is en wat het alternatief is. Speelt hij hier goed op in, dan kan hij haantje de voorste zijn als die flexibiliteit nodig is. Die risicofactor neem je als RV vervolgens mee in je waardering. Daarmee blijft de wijze van waarderen dus hetzelfde. Een andere misvatting is dat de houdbaarheid van een waardering korter is geworden. Net als vroeger is een waardering slechts een beperkte periode geldig. Een RV baseert de waarde immers op de informatie die op dat moment beschikbaar was of beschikbaar kon zijn.”

Flexibiliteit is onmisbaar bij korte levenscycli. In de reële optie theorie wordt deze geadresseerd. Hans Haanappel vertelt hier meer over op de volgende pagina.