

## Waarderingsdeskundige is van grote waarde

**Bedrijfswaardering speelt een belangrijke rol in de transactiepraktijk. Daarom is het belangrijk een kundige waarderingsdeskundige in te schakelen.**

In de transactiepraktijk speelt bedrijfswaardering een essentiële rol. De verkoper zal zich vooraf een goed beeld moeten vormen van de waarde van het object van verkoop, met name van aandelen of activa/passiva om tot een goede prijs en goede overige transactievoorwaarden te komen. De koper zal in een vroeg stadium van de transactie vaak op basis van beperkte informatie een inschatting moeten maken van de waarde van het object van koop en op basis daarvan een voorlopige bieding uitbrengen. Door middel van het due diligence onderzoek zal de koper de informatie-asymmetrie trachten te reduceren, de aan het object van koop verbonden risico's trachten te identificeren en op basis daarvan zijn voorlopige waardering en bieding bijstellen.

Vaak wordt daarbij een economische waardemethode gehanteerd, zoals de *discounted cash flow* methode (DCF) of varianten daarop. De waarde van de (ver)kopen onderneming komt daarbij kort gezegd overeen met de toekomstige vrije kasstromen, contant gemaakt tegen de opportuïteitskosten, oftewel het rendement dat kan worden gehaald op een investering met een vergelijkbaar risico. De waarderingsdeskundige zal in dat kader aan de hand van een diepgaande analyse van de interne sterkten en zwakten van de onderneming, alsmede de externe kansen en bedreigingen in de markt tot een goede prognose van de vrije kasstromen dienen te komen en onder andere op basis van zijn kennis van financiële markten de juiste risico/rendementseis moeten vaststellen. Bij het waarderen van een niet beursgenoteerde onderneming zal de waarderingsdeskundige in het bijzonder oog moeten hebben voor daaraan gerelateerde specifieke risico's, zoals de afhankelijkheid van één grote klant of toeleverancier of van de ondernemer/DGA zelf. Deze risico's leiden in principe tot een hogere risico/rendementseis en dus tot een lagere waarde en, daarvan afgeleid, prijs.

### Samenspel

Het samenspel tussen de waarderingsdeskundige en andere bij het overnameproces betrokken disciplines, waaronder de juridische, is daarbij van groot belang. De waarderingsdeskundige is in staat om het effect van de juridische risico's, blootgelegd in het due diligence onderzoek, op de waarde vast te stellen. Ook bepaalt de waarderingsdeskundige – vaak in samenspraak met de jurist – het effect dat bepalingen in statuten en aandeelhoudersovereenkomst, zoals *selling restrictions* en speciale financiële en zeggenschapsrechten, hebben op de waarde c.q. prijs van aandelen. Daarnaast kan de waarderingsdeskundige de economische effecten van prijsbepalingsmechanismen in de (aandelen)koopovereenkomst en de exitregeling in aandeelhoudersovereenkomst beoordelen en zo bijdragen aan een succesvolle transactie.

Voor een kundige waarderingsdeskundige kunt u terecht bij de leden van het Nederlands Instituut voor Register Valuators ([www.NIRV.nl](http://www.NIRV.nl)). ■

*Steven Storm is advocaat bij Jonker Lakens Storm Advocaten te Utrecht, gespecialiseerd in fusies en overnames. Hij heeft de opleiding Business Valuation TiasNimbas/RSM afgerond.*



Steven Storm (Jonker Lakens Storm Advocaten)

