

Waardebepaling bij 'zwaar weer'

Zo mogelijk nog meer dan gewoonlijk kan in een moeilijk economisch klimaat niet worden volstaan met een accountingbenadering van waarde. 'Juist de in accounting veronderstelde continuïteit verliest bij zwaar weer haar vanzelfsprekendheid', stelt hir. Ilse Massart RV, senior consultant bij Wingman Business Valuators BV.

door **Willem Verhoog**

Is er bij een bedrijf in moeilijkheden nog wel iets te waarderen?

'Waarde wordt naar onze ervaring nooit 'zomaar' bepaald. Er kunnen allerlei aanleidingen zijn. Eén van die aanleidingen is dat een onderneming in moeilijkheden komt. Eigenlijk zou de onderneming die de wind in de rug heeft, evenveel redenen hebben om de waarde te kennen en te volgen als het bedrijf in problemen. Maar continuïteit biedt vaak geen aanleiding. Daarentegen hebben moeilijkheden vaak wel een dwingend karakter. Dat komt bijvoorbeeld omdat ook andere rechthebbenden dan de aandeelhouders hun belangen in gevaar zien komen. Dus bij moeilijkheden waardeer je onder andere omdat het moet.'

Maar niet iedereen zal bij waardering zijn gebaat of vergis ik mij daarin?

'Bij echte moeilijkheden komt de continuïteit van de onderneming in gevaar. Er moet worden gesaneerd. Dit wil zeggen dat bepaalde partijen van bestaande rechten moeten afzien. Soms moet hun medewerking daarvoor worden gevraagd. Die medewerking moet door waardevolle argumenten worden gerealiseerd. Waar medewerking kan worden geëist en waar de slagen vallen, is het verstandig om degelijk verantwoording af te leggen. Een goede grondslag daarvoor is waarde. Niet alleen de uitkomst is

daarvoor van belang, maar ook de gebruikte methode, de data, de uitgangspunten en de veronderstellingen.'

Dus waardebeoordeling bij zwaar weer dient om anderen te overtuigen en zichzelf te verantwoorden?

'Nee, door te waarderen kan ook blijken op welke punten het bedrijf kan worden gesaneerd. In een bepaling van economische waarde spelen scenario's een grote rol. Welke alternatieven zijn beschikbaar en

'Ondernemer dreigt te gaan 'zwalken' in zwaar weer'

welke verdienen het om te worden uitgevoerd. Dat houdt onder andere in dat een brede scan moet worden gemaakt van de knelpunten en van de mogelijkheden die het bedrijf heeft om zich daar uit los te werken. In die zin kan bij zwaar weer in praktische zin niet zomaar vanuit continuïteitsdenken worden geredeneerd.'

We spreken dan wel steeds over de bepaling van economische waarde?

'Economische waardebeoordeling ja. Zo mogelijk nog meer dan gewoonlijk kan bij zwaar

weer niet met een accountingbenadering van waarde worden volstaan. Juist de in accounting veronderstelde continuïteit verliest bij zwaar weer haar vanzelfsprekendheid. Het gaat dan niet meer in de eerste plaats om de bedragen die in het verleden zijn geïnvesteerd en die nog niet zijn afgeschreven. Het gaat niet om kosten en opbrengsten met als verschil daartussen het verlies dat bij zwaar weer hoort. Af-schrijvingen zijn niet meer zo erg belangrijk. Investerings- en desinvesteringen zijn dat wel. De nadruk valt op geld: hoeveel is er nog; hoe lang zal dat nog toereikend zijn; waar kan geld mee worden verdiend? Waar moet het aan worden uitgegeven? Kortom: hoe, hoeveel en wanneer! Dat zijn in alle eenvoud de kernvragen.'

Maar vooraf weet je dat toch niet allemaal? Is het juist bij zwaar weer geen koffiedik kijken?

'In financiële economie heeft waarde de dimensies van tijd, geld en risico: op bepaalde tijdstippen gedurende bepaalde perioden een bepaalde hoeveelheid verwacht geld. De werkelijkheid kan van die verwachting afwijken: meer of minder; vroeger of later. Risico dus, en onzekerheid. Bij zwaar weer zullen bij lagere verwachtingen de risico's in het algemeen groter zijn dan bij een wolkenloze bedrijfshemel. De omstandigheden dreigen over de eigen besluitvorming te zegevieren. Indien bij mooi en slecht weer dezelfde verwachtingen mogelijk waren, zouden deze vanwege het hogere risico bij zwaar weer minder waard zijn. Zwaar weer onderstreept de noodzaak om naar de toekomst te kijken en daaraan vorm te geven. Juist in zwaar weer dreigt de ondernemer te gaan 'zwalken', en alles op die ene kaart te zetten. Economische waarde biedt dan een kompas. Verwachting en risico: economische waarde kan zeer ontvankelijk zijn.'