

Waarden waarderen

Maatschappelijk verantwoord ondernemen en waardebeoordeling,
een handleiding voor bedrijfsovernameadviseurs

Waarden waarden

Maatschappelijk verantwoord ondernemen en waardebeoordeling, een handleiding voor
bedrijfsovernameadviseurs

Geschreven door:

Marjon van Opijnen (CREM) en Lobke Vlaming (MVO Nederland)

Met medewerking van:

Peter van Dun (Matchers B.V.) namens BOBB (Brancheorganisatie Bedrijfsoverdracht Bemiddelaars)

Ronald van der Graaf (Diligence)

Anouk van Heeren (CREM BV)

Victor de Lange (CREM BV)

José van der Klauw (MVO Nederland)

Jos Reinhoudt (MVO Nederland)

Hans Romijn (Romijn Bedrijfsadvies) namens BOBB (Brancheorganisatie Bedrijfsoverdracht
Bemiddelaars)

Jan Vis (Rotterdam School of Management)

Filip Zoetewij (Rabobank Nederland)

Ontwerp en opmaak

Blik grafisch ontwerp, Utrecht

CREM BV
Spuistraat 104d
1012 VA Amsterdam

MVO Nederland
Nieuwekade 9
3511 RV Utrecht

T +31 (0)20 627 49 69

F +31 (0)20 626 65 39

T +31 (0)30 230 56 00

contact@mvonederland.nl

www.mvonederland.nl

office@crem.nl

www.crem.nl

Het tot stand komen van deze handleiding is mede gefinancierd door het Ministerie van Economische
Zaken, Landbouw en Innovatie.



Ministerie van Economische Zaken,
Landbouw en Innovatie

De informatie in deze publicatie is met de grootst mogelijke zorgvuldigheid samengesteld. CREM en
MVO Nederland zijn echter niet verantwoordelijk voor mogelijke schade die uit het gebruik van de
rapportgegevens of advies op basis van de rapportgegevens voortkomt.

Inhoudsopgave

1	Introductie	
1.1	Inleiding	
1.2	Leeswijzer	
2	Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen	6
2.1	Wat is MVO?	7
2.2	Waarom MVO?	8
2.3	MVO in de praktijk: 3 voorbeelden	9
2.3.1	MVO omdat het hoort – ECOstyle	9
2.3.2	MVO omdat het moet – MCB Nederland	10
2.3.3	MVO omdat het loont – Bavaria	10
2.4	Conclusie	11
3	MVO en waardebeoordeling – een stappenplan	12
3.1	Van MVO naar bedrijfswaarde	13
3.2	Stap 1 – MVO-trends, markt- en sectoranalyse	14
3.2.1	Algemene MVO-trends met relevantie voor bedrijfswaarde	15
3.2.2	Markt en sectorspecifieke MVO-trends	16
3.3	Stap 2 – Bedrijfsspecifieke MVO-aspecten in kaart brengen	16
3.4	Stap 3 – SWOT analyse	19
3.5	Stap 4 – Confrontatiematrix	20
3.6	Stap 5 – Prognose en waardebeoordeling	21
3.6.1	De invloed van MVO op de geldstromen	22
3.7	Stap 6 – MVO in de prijsonderhandelingen	23
3.8	Conclusie	24
4	De handleiding in de praktijk	26
4.1	Case: Aannemersbedrijf Schipper BV	27
4.2	Stap 1: MVO-trends, markt en sector analyse	29
4.3	Stap 2: Bedrijfsspecifieke MVO-aspecten in kaart brengen	30
4.4	Stap 3: SWOT analyse	31
4.5	Stap 4: Confrontatiematrix	32
4.6	Stap 5: Prognose en waardebeoordeling	33
4.6.1	Berekening prognose	35
4.6.2	Waardebeoordeling	36
4.7	Stap 6 – MVO in de prijsonderhandelingen	37
4.8	Conclusie	38
5	Meer informatie	39
	Bijlage 1 – MVO thema's	40
	Bijlage 2 – MVO-thema's per sector	43
	Bijlage 3 – prognose- en waardebeoordeling schipper B.V.	46

1

Introductie

Voor u ligt de handleiding *Waarden Waarderen, MVO en bedrijfswaardebepaling voor overname-adviseurs*¹. Zowel door grote als kleine bedrijven en in uiteenlopende sectoren wordt maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) gezien als strategisch onderwerp voor de toekomst. Hierbij spelen zowel marktontwikkelingen als groeiende maatschappelijke vraagstukken die het bedrijfsleven raken een rol. MVO wordt door ondernemers gezien als marktkans, bijvoorbeeld omdat het kostenbesparingen oplevert en steeds meer klanten erom vragen. Maar ook als manier om bedrijfsrisico's te beperken, bijvoorbeeld omdat bedrijven die actief zijn met MVO minder risico's lopen op imagoschade en claims. MVO is daarom relevant voor zowel het bedrijf als voor de maatschappij.

Ondanks het feit dat MVO in toenemende mate ingeburgerd raakt bij het bedrijfsleven en bijdraagt aan de economische positie van een bedrijf, speelt het nog maar mondjesmaat een rol bij de waarde-bepaling van bedrijven. Dat is opmerkelijk, want in de markt blijkt dat bedrijven die actief zijn met MVO vaak een lager risicoprofiel en een betere omzetverwachting hebben.²

Onbekend maakt onbemind. Veel bedrijfsovernamebemiddelaars weten nog niet goed hoe zij MVO kunnen meenemen en op welke manier het precies een rol speelt bij het bepalen van de waarde van een bedrijf. Daarom is deze handleiding speciaal ontwikkeld voor bedrijfsovernamebemiddelaars, -adviseurs en waardebeoordelaars, hierna bedrijfsovernameadviseurs genoemd. Deze handleiding helpt u om MVO mee te nemen in het proces van waardebeoordeling en geeft u ook ideeën om MVO als argumenten in de prijsonderhandelingen van een onderneming bij overname mee te nemen.

Leeswijzer

In het eerste deel van deze handleiding wordt meer uitleg gegeven over wat MVO precies is, welke trends en ontwikkelingen er spelen op dit gebied en welke redenen bedrijven hebben om met MVO bezig te zijn. Vervolgens wordt de relatie gelegd met waardebeoordeling van bedrijven. Op welke manier speelt MVO een rol bij het bepalen van de waarde van een bedrijf? De handleiding biedt een stappenplan voor de bedrijfsovernameadviseur om MVO mee te kunnen nemen bij de waardebeoordeling van bedrijven. MVO speelt echter niet alleen een rol bij de waardebeoordeling. Als de potentiële koper en verkoper eenmaal om de tafel zitten speelt MVO – of juist het feit dat de verkoper heeft nagelaten MVO-maatregelen te nemen – ook een rol. De handleiding sluit af met een toelichting op de argumenten die de overnameadviseur in de onderhandelingen kan gebruiken.

In de hele handleiding komen zowel de kwantitatieve als kwalitatieve aspecten van het overnameproces aan bod. Hieruit blijkt dat MVO zowel een kwantitatief als kwalitatief karakter heeft.

- 1 Deze handleiding is ontwikkeld door CREM BV en MVO Nederland en tot stand gekomen in samenwerking met de Branchevereniging voor Bedrijfsovernamebemiddelaars, Rotterdam School of Management, Diligence en het ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie.
- 2 Eccles, Robert G., Ioannou & George Serafeim (2012), *The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance*, Working paper 12-035, Harvard Business School.

2

Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen

Wie MVO mee wil nemen bij de waardebeoordeling van bedrijven moet allereerst goed bekend zijn met het onderwerp zelf. Voor MVO bestaat geen kant-en-klaar aanpak. Het is een breed begrip en het toepassen ervan door bedrijven neemt veel verschillende vormen aan. MVO is maatwerk. Veel is afhankelijk van het type bedrijf, de sector waarin wordt geopereerd en de affiniteit die de ondernemer heeft met het onderwerp. Ook de effecten die MVO heeft op de economische positie en daarmee de waarde van een bedrijf, zijn van uiteenlopend karakter. Een goed begrip van het onderwerp is dus een voorwaarde om het mee te kunnen nemen bij de waardebeoordeling. Dit hoofdstuk begint daarom met een definitie en een uitleg van MVO. Ook gaan we in op de vraag waarom dit onderwerp juist nu zoveel belangstelling geniet bij bedrijven. Waarom zijn bedrijven actief met MVO en welke trends en ontwikkelingen zien we op dit gebied? Ook geven we een inkijk in de verschillende manieren waarop bedrijven MVO hebben vormgegeven en welk effect dit heeft voor het bedrijf.

2.1 Wat is MVO?

Bij MVO neemt een bedrijf de verantwoordelijkheid voor de effecten die het heeft op verschillende maatschappelijke vraagstukken, zoals milieu, arbeidsomstandigheden en grondstofschaarste. Het bedrijf maakt daarbij bewuste keuzes om een passende balans te bereiken tussen de drie P's: People, Planet en Profit. MVO speelt een rol in alle bedrijfsprocessen, van inkoop, tot productie en personeelsbeleid. Bedrijven kunnen bijvoorbeeld met hun inkoop rekening houden met arbeidsomstandigheden, bij de productie met milieuvervuiling en middels hun personeelsbeleid arbeidsplaatsen creëren voor mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt. Daarnaast brengen steeds meer bedrijven duurzame producten op de markt en/of concurreren zij elkaar met deze producten. De balans tussen de 3P's is bedrijfs- en sectorspecifiek. Producerende sectoren leggen bijvoorbeeld meer nadruk op milieuaspecten dan servicesectoren.

Bedrijven bereiken een goede balans tussen de drie P's door actief in gesprek te gaan met 'stakeholders', ook wel belanghebbenden genoemd. Stakeholders zijn alle partijen die beïnvloed worden door of invloed uitoefenen op het bedrijf. Denk aan werknemers, klanten, financiers maar ook maatschappelijke organisaties, de overheid en de mensen die in de omgeving van het bedrijf wonen.

MVO is op verschillende manieren verbonden met de **landbouw, bosbouw en visserij**. De sector is erg zichtbaar en de samenleving zit bovenop de maatschappelijke invloed van de sector. Daarnaast heeft de landbouw een zeer grote impact op maatschappelijke vraagstukken, met name op het gebied van milieu en gezondheid.

De **transportsector** heeft door zijn gebruik van motorvoertuigen op heel andere wijze dan voorgaande sector een grote impact op het milieu. De uitstoot van uitlaatgassen heeft zowel effect op de lokale luchtkwaliteit als op het klimaat. De transportsector kan deze negatieve impact verkleinen door het gebruik van zuinige transportmiddelen, efficiënter vervoer en het gebruik van alternatieve brandstoffen en/of aandrijftechnieken. Naast milieu zijn bereikbaarheid en verkeersveiligheid thema's die de kern van de transportsector raken.

Bedrijven die actief zijn met MVO betrekken hun stakeholders bij de beslissingen die zij nemen en wegen hun belangen daarin mee.

2.2 Waarom MVO?

De economische crisis, de klimaatcrisis en de voedselcrisis. De economie lijkt de grenzen van haar mogelijkheden te bereiken. Sterke bevolkingsgroei en ons consumptiepatroon zorgen voor een hoge belasting op onze natuurlijke hulpbronnen. We maken simpelweg meer op dan de aarde kan herstellen. En we gaan niet erg zuinig om met ons natuurlijk kapitaal, waardoor we steeds minder grondstoffen tot onze beschikking hebben. Onze afvalbergen groeien, er is sprake van armoede in grote delen van de wereld en de welvaart is zeer ongelijk verdeeld.

Voor veel maatschappelijke vraagstukken, zoals milieuvervuiling, klimaatverandering en slechte arbeidsomstandigheden geldt dat bedrijven een grote rol spelen in de oorzaken ervan. Denk aan de milieuvervuiling die wordt veroorzaakt door de industrie of de CO₂-uitstoot van de transportsector. Bedrijven die producten laten maken in opkomende markten worden regelmatig geconfronteerd met slechte werkomstandigheden in hun ketens of kinderarbeid. Burgers en overheden verwachten van bedrijven dat zij hier iets aan doen en dat zij hun invloed aanwenden om juist een positieve bijdrage te leveren. Consumenten kopen liever bij bedrijven met een duurzaam imago. Financiële instellingen investeren bij voorkeur in duurzame alternatieven. Grondstoffen en energie worden zienderogen duurder, waardoor verspilling een negatief effect heeft op de economische positie van een bedrijf. Dit maakt MVO noodzakelijk voor ieder bedrijf, klein of groot.

Onder MVO vallen zowel thema's gericht op 'planet' als op 'people'. Dit neemt niet weg dat MVO ook economische thema's kan omvatten, zoals leveranciersrelaties en eerlijke handel. Welke thema's voor een bedrijf het belangrijkst zijn hangt af van de omvang, het type bedrijf en de sector waarin het opereert. Op basis van de OESO Richtlijnen³ en ISO 26000⁴ stelde MVO Nederland een lijst op met thema's waar elk bedrijf mee te maken heeft of kan krijgen. Een korte toelichting op deze thema's treft u aan in bijlage 1:

- Energie en klimaat
- Consumenten: rechten, veiligheid en gezondheid
- Diversiteit en arbeidsparticipatie
- Mensenrechten en internationale arbeidsomstandigheden
- Kinderarbeid
- Milieu
- Biodiversiteit
- Eerlijke handel
- Dierenwelzijn
- Corruptie
- Grondstoffenschaarste
- Integriteit en goed bestuur
- Maatschappelijk Betrokken Ondernemen
- Goed werkgeverschap
- Ketenvaerwoordelijkheid
- Transparantie

³ OESO Richtlijnen: Het normatieve MVO-kader van de Nederlandse overheid voor bedrijven.

⁴ ISO 26000: Internationale richtlijn voor MVO.

Het aantal bedrijven met MVO-beleid neemt in rap tempo toe. Sommige doen dit met het oog op risicomangement, bijvoorbeeld om imagoschade te voorkomen of om te voldoen aan eisen van overheden en financiers. Steeds meer bedrijven zien MVO echter als een manier om hun winst te vergroten, door de kosten omlaag te brengen en/of door de omzet te vergroten. Grofweg zijn er drie hoofdmotieven voor MVO: MVO omdat het *hoort*, MVO omdat het *moet* en MVO omdat het *loont*. In de praktijk zien we dat deze motieven bijna altijd door elkaar lopen en elkaar aanvullen.

Drie motieven voor MVO

<i>Omdat het hoort</i>	Het ethische motief . Ondernemers zijn met MVO bezig omdat zij het belangrijk vinden om met hun bedrijf een positieve bijdrage te leveren aan de maatschappij.
<i>Omdat het moet</i>	Het risicomijdende motief . Ondernemers zijn met MVO bezig omdat zij hier door de buitenwereld min of meer toe worden gedwongen. Bijvoorbeeld vanwege het risico om imagoschade op te lopen, dreigende wet- en regelgeving, of omdat zij door klanten worden verplicht om bepaalde MVO-activiteiten uit te voeren.
<i>Omdat het loont</i>	Het businessmotief . Deze ondernemers zien de mogelijkheden om met MVO hun winst te vergroten. Bijvoorbeeld door kosten te besparen op energie, door nieuwe klanten te werven met duurzame producten of door duurzame innovaties op de markt te brengen.

2.3 MVO in de praktijk: 3 voorbeelden

2.3.1 MVO omdat het hoort – ECOstyle

ECOstyle produceert duurzame dier- en tuinproducten die alleen bestaan uit grondstoffen van natuurlijke oorsprong en de natuur niet beschadigen. Het bedrijf houdt zich bezig met de ontwikkeling van natuurlijke meststoffen, biologische bestrijdingsmiddelen, natuurlijke voeding en verzorgingsproducten voor kleine huisdieren. “We proberen met onze producten zoveel mogelijk natuurlijke processen in te zetten en te stimuleren”, aldus Anne Jan Zwart, directeur van ECOstyle.

ECOstyle grijpt in in natuurlijke processen, maar gebruikt daarbij alleen oorspronkelijke organismen. Zij raden klanten bijvoorbeeld aan om het gemaaid gras op het gazon te laten liggen. Zodra zij de bodem hebben bestrooid met EcoStyle’s gazonbemestingsstoffen, wordt het afgemaaid gras gecomposteerd en gebruikt als voeding voor het nieuwe gazon.

MVO zit in de genen van ECOstyle, marktleider in gazonmeststoffen in Nederland. “Onze omzet van 2010 was zo’n 45 miljoen euro. In 2011 groeiden we 7%.” Volgens Anne Jan is het belangrijk om niet alleen naar de financiële kant te kijken: “Onze producten bevorderen het toepassen van enkel natuurlijke ecosystemen en organismes. Hierdoor krijg je een tevreden consument en een dankbaar milieu terug.” ECOstyle vaart wel bij haar duurzame positionering in de markt. In een markt die onder druk staat genereerde het significante omzetgroei.

2.3.2 MVO omdat het moet – MCB Nederland

De afgelopen jaren kwamen er steeds meer vragen van klanten over MVO en ketenverantwoordelijkheid. “We moesten hier iets mee doen,” vertelt Eric Dortmans, MVO-coördinator bij MCB Nederland. MCB is de grootste onafhankelijke metaalleverancier van Nederland. Behalve op het gebied van milieu- en veiligheid wil het bedrijf nu ook een voortrekkersrol gaan spelen met verantwoord inkopen. MCB koopt in uit onder andere India, China en Korea.

De inkopers van MCB reizen regelmatig af naar leveranciers in het buitenland. Hier wordt in de zogenaamde *Supplier Assessments* op een aantal thema's gecontroleerd; levering van goederen, kwaliteit, maar ook sociale en milieustandaarden. Het grote voordeel voor MCB is dat zij vrijwel alleen standaardproducten inkoop die veel leveranciers kunnen maken, zoals bouten en moeren. Hierdoor is het bedrijf niet afhankelijk van enkele leveranciers en is er meer vrijheid om te schakelen. Met een aantal leveranciers is na het constateren van misstanden uiteindelijk de samenwerking verbroken. In 2012 wil MCB *Codes of Conduct* (gedragscodes) opstellen waarin expliciet aandacht komt voor de thema's discriminatie, mensenrechten en leveranciersbeoordelingen. Vaak gaat hier een intensief traject om verbeteringen te creëren bij de leveranciers aan vooraf.

“Er worden door onze klanten steeds meer vragen gesteld over ons MVO-beleid. Door dit helder mee te geven met onze offertes zijn we dit een stap voor. Bovendien krijgen we steeds meer aanvragen!” Een grote drijfveer is de motivatie van de medewerkers. “We krijgen goede feedback op onze tevredenheidsonderzoeken. Voor MCB betekent dit een dubbel voordeel. Medewerkers zijn meer gemotiveerd en tevreden en klanten raken meer geïnteresseerd in MCB wat nieuwe omzet genereert.

2.3.3 MVO omdat het loont – Bavaria

Bierbrouwer Bavaria in het Noord-Brabantse Lieshout is het eerste bedrijf in Nederland dat gevestigd is in een officieel beschermd natuurgebied. Bavaria maakt al lang verantwoorde keuzes en heeft sinds 2005 een gestructureerd MVO-beleid. MVO-manager Marthijn Junggeburd: “MVO is geen afdeling bij Bavaria, het is onderdeel van ieders functie. Net zoals kwaliteit ook geen afdeling hoort te zijn in een bedrijf: die kwaliteit is er gewoon.”

Op het gebied van waterduurzaamheid maakt de brouwer bewuste keuzes. “Onze waterfootprint is één van de laagste in de bierbranche. We hebben eigen mineraalwaterbronnen waar we erg zuinig op zijn; ook de volgende generatie moet ervan kunnen genieten en van kunnen profiteren!” En hoe kun je als bedrijf zuinig zijn op het eigen water? “We kijken voortdurend naar duurzame alternatieven en hergebruik. We maken de kratten schoon met water waar we eerst bierflesjes mee hebben gereinigd. Zo maken we een zo klein mogelijke cirkel.” Ook het complete bedrijventerrein is ingericht met aandacht voor water. “We hebben een compleet slotenstelsel op het terrein hier. Dat is allemaal gereinigd afvalwater. Hiermee voorzien wij ook het complete achterland van het dorp van water.”

Concrete cijfers door de duurzame bedrijfsvoering zijn moeilijk te geven, aldus Marthijn. “Maar we merken bijvoorbeeld wél verandering in besluitvoering door de overheid: dat gaat veel sneller omdat zij ons vertrouwen. Ze hebben eerder gezien hoe zuinig wij zijn op de natuur en als wij daarom een nieuwe (milieu)vergunning willen, gaat dat soepeltjes. Dat vertaalt zich in snellere besluitvoering en daardoor kunnen wij sneller anticiperen op marktontwikkelingen.” Naast kostenbesparingen door efficiënte processen, loont MVO voor Bavaria dus ook door snelle besluitvorming van externe stakeholders.

2.4 Conclusie

Groeiende klantvraag, een dalende beschikbaarheid van natuurlijke hulpbronnen, kostenbesparing en imago; er zijn verschillende redenen te noemen waarom MVO bij steeds meer bedrijven hoog op de agenda staat. Wat bedrijven precies aan MVO doen hangt af van allerlei factoren, zoals de sector, de omvang van het bedrijf en het motief om aan MVO te doen. Omdat MVO een duidelijke relatie heeft met de economische positie van een bedrijf speelt dit ook een rol bij de waardebeoordeling. In het volgende hoofdstuk gaan we dieper op deze relatie in.

3

MVO en waardebepaling Een stappenplan

Onderzoek toont aan dat bedrijven die actief zijn op MVO-gebied ook economisch succesvoller zijn⁵. Bij overname is dit terug te vinden in de bedrijfswaarde. Als MVO-aspecten worden meegenomen bij de waardering van een bedrijf, dan wordt er gekeken naar de relatie tussen MVO-activiteiten en de mogelijke impact hiervan op de bestaande of toekomstige geldstromen van het bedrijf en de vertaling hiervan naar de waarde van een bedrijf.

De waarde van MVO meenemen bij de waardebepaling van een bedrijf betekent dat algemene of sectorspecifieke MVO-trends en MVO-activiteiten van een bedrijf al in de analyse van het bedrijf en de markt een rol spelen. Hoe dit er precies uitziet verschilt per bedrijf. MVO kan bijvoorbeeld invloed hebben op het bedrijfsimago, kan bijdragen aan het vermijden van juridische aansprakelijkheid, of de toegang tot financieringsbronnen vergroten of vergemakkelijken.

Om een goede inschatting te kunnen maken van de invloed van MVO-activiteiten op de bedrijfswaarde volgen we in dit hoofdstuk een stappenplan van MVO-bedrijfsanalyse tot MVO bij de waardebepaling en tijdens de prijsonderhandelingen. Hieronder wordt dit stappenplan verder uitgewerkt. In het volgende hoofdstuk wordt aan de hand van de fictieve casus van Aannemersbedrijf Schipper BV het stappenplan in de praktijk gebracht.

3.1 Van MVO naar bedrijfswaarde

Zoals we in het vorige hoofdstuk hebben gezien speelt MVO een rol op allerlei verschillende niveaus in het bedrijf. Dit betekent dat verschillende onderdelen van MVO zich op verschillende manieren in een waardeverhoging of –verlaging vertalen. Kortweg kan MVO op twee manieren de waarde van een bedrijf beïnvloeden⁶:

1. MVO-maatregelen zijn al doorgevoerd in de afgelopen jaren en de winst die ermee is behaald of de kosten die hiervoor zijn gemaakt zijn al meegenomen in de exploitatie in het verleden.
2. MVO-maatregelen kunnen leiden tot voordelen in de toekomst, bijvoorbeeld door mogelijke omzetverhoging of kostenverlaging die in het verleden nog niet zijn uitgebaat. In dit geval kan het invloed hebben op de inschatting van de toekomstige geldstroom.

5 Eccles, Robert G., Ioannis Ioannou & George Serafeim (2012), *The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance*, Working paper 12-035, Harvard Business School.

6 In toenemende mate worden operationele risico's opgenomen in de verschillende scenario's met betrekking tot de verwachte geldstroomontwikkeling. Alleen risico's die kunnen leiden tot faillissement worden meegenomen in het risicoprofiel van het bedrijf dat ten grondslag ligt aan de bepaling van de disconteringsvoet. In het vervolg van dit document wordt MVO gezien als operationeel risico en wordt alleen gekeken hoe dit een invloed heeft op de (verwachte) geldstromen van het bedrijf.

Het is dus van belang dat de bedrijfsovernameadviseur op verschillende niveaus naar MVO kijkt om te achterhalen welke relatie er is met de bedrijfswaarde. Er zijn drie hoofdvragen die een bedrijfsovernameadviseur zichzelf kan stellen wanneer hij MVO wil meenemen bij de waardebeoordeling⁷:

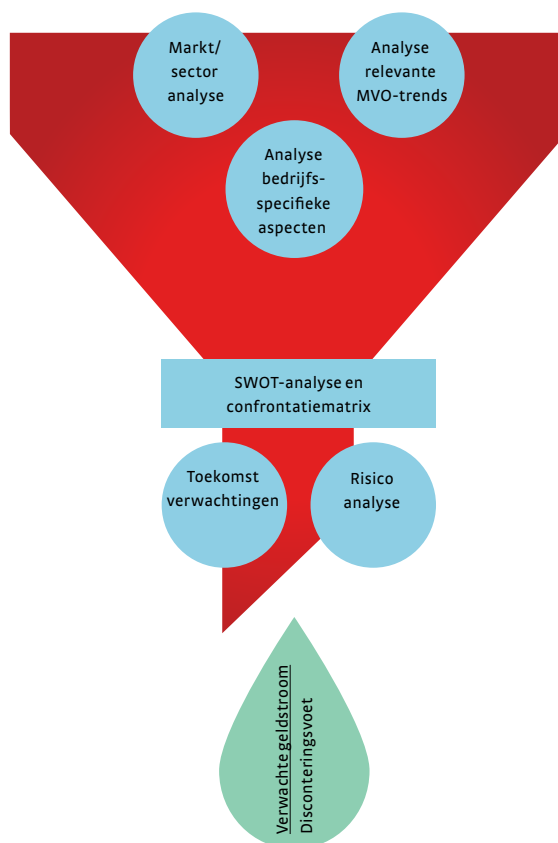
- a. Welke algemene MVO-trends zijn relevant voor de waarde van dit bedrijf?
- b. Welke MVO-markt- en sectorontwikkelingen zijn relevant voor de waarde van dit bedrijf?
- c. Welke MVO-aspecten zijn relevant voor de waarde van dit bedrijf?

De analyse van deze drie vragen vormt de basis om MVO-activiteiten te vertalen naar de bedrijfswaarde. Om dit te doen, kunt u het volgende vijfstappenplan volgen (zie ook de figuur):

1. MVO-trends, markt en sector analyse;
2. Bedrijfsspecifieke MVO-aspecten in kaart brengen voor het bedrijf;
3. SWOT analyse;
4. Confrontatiematrix;
5. Prognose- en waardebeoordeling;
6. MVO in de prijsonderhandelingen.

Deze stappen zijn nodig om tot een goede inschatting te komen en worden hierna verder uitgewerkt.

3.2 Stap 1 – MVO-trends, markt- en sectoranalyse



7 Ter illustratie is gekozen de Discounted Cash Flow (DCF) methode ter hand te nemen in dit document. De denkwijzen in de vijf verschillende stappen kan ook op andere berekeningsmethoden worden toegepast en is daarmee universeel toepasbaar.

De eerste stap bij het bepalen welke MVO-aspecten invloed hebben op de waarde van een bedrijf is het in kaart brengen van algemene MVO-trends. Daarnaast kenmerkt iedere sector zich ook door sector-specifieke MVO-trends. Zowel de algemene als sectorspecifieke MVO-trends en –kenmerken worden in kaart gebracht.

3.2.1 Algemene MVO-trends met relevantie voor bedrijfswaarde

Ter illustratie worden hier drie trends besproken die voor het merendeel van de bedrijven invloed zullen hebben.

Toenemende duurzaamheidseisen van klanten in de overheids- en B2B-markt

De toenemende vraag van klanten, met name in de B2B en de overheidsmarkt, is een brede trend waar veel ondernemers mee te maken krijgen. Overheden gaan in toenemende mate duurzaam inkopen. Dit betekent dat zij bij grote aanbestedingen, maar ook bij kleinere inkopen duurzaamheidseisen stellen aan bedrijven. Dit heeft een groot effect, want de overheid is met haar jaarlijkse besteding van 50 miljard euro de grootste afnemer van ons land.

Ook in de business to business markt zien we een groeiend aantal bedrijven dat eisen stelt aan leveranciers. Vaak zijn dit grotere bedrijven die eisen stellen aan hun kleinere toeleveranciers. Bedrijven als Ahold, Unilever, Philips en DSM hebben inmiddels programma's om duurzaamheid bij hun leveranciers te stimuleren. Veel bedrijven merken dan ook dat hun klanten eisen aan hen gaan stellen. In de consumentenmarkt is de trend minder duidelijk.

Deze trend betekent dat bedrijven die leveren aan overheden of andere bedrijven hun omzet kunnen verhogen of vasthouden door hun MVO-activiteiten. Duurzaamheid biedt hen onderscheidend vermogen. Wanneer concurrenten ook MVO implementeren, biedt MVO betere garantie om omzet vast te houden. Dit vertaalt zich direct in waarde. Aan de andere kant lopen bedrijven die niet inspelen op de toenemende vraag naar MVO het risico in de toekomst belangrijke klanten kwijt te raken aan de concurrent. Voor deze bedrijven heeft dat invloed op hun risicoprofiel en verwachte geldstroom.

Stijgende energie- en grondstoffenprijzen als gevolg van schaarste

Veel bedrijven gebruiken energie en grondstoffen en hebben dus te maken met stijgende prijzen en een afnemende beschikbaarheid. De prijzen voor fossiele brandstoffen en grondstoffen zullen de komende tijd naar verwachting steeds sterker stijgen. Bedrijven die veel gebruik maken van fossiele brandstoffen en/of andere grondstoffen merken dit in hun kosten. Bedrijven die veel doen aan energiebesparing en zuinig omgaan met grondstoffen en/of overstappen op alternatieven zullen in de toekomst goedkoper uit zijn. Dit voordeel wordt sterker naarmate de prijzen sterker stijgen. Voor bedrijven die nog geen activiteiten op dit gebied ondernemen geldt een verhoogd risico op negatieve afwijkingen van de verwachte geldstroom.

Toenemende krapte op de arbeidsmarkt door vergrijzing

De beroepsbevolking zal als gevolg van de vergrijzing en stagnerende bevolkingsgroei de komende decennia sterk dalen. Dit betekent dat bedrijven te maken krijgen met een tekort aan personeel. Dit is nu al sterk merkbaar in de technische beroepen, maar zal veel breder gaan spelen in de gehele markt. Bedrijven kunnen zich hierop voorbereiden door te investeren in 'goed werkgeverschap', waardoor een sterke concurrentiepositie wordt gecreëerd op de arbeidsmarkt. Ook kunnen bedrijven zich richten op

mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt. Dit is een groep potentiële werknemers die nog onvoldoende wordt ingezet. Bedrijven die zich niet op deze trend voorbereiden lopen in de toekomst een groter risico op een tekort aan geschikt personeel. Dit kan consequenties hebben voor de geldstroom.

Er zijn nog meer trends waar bedrijfsovernameadviseurs rekening mee kunnen houden. Aan het einde van deze handleiding staan verschillende doorverwijzingen naar informatiebronnen waar nog meer trends worden besproken.

3.2.2 Markt en sectorspecifieke MVO-trends

Iedere sector wordt gekenmerkt door zijn eigen MVO-thema's en –trends die in meer of mindere mate aan de orde zijn en van invloed kunnen zijn op de waarde van een bedrijf. Zo zal in een servicegerichte sector uitstoot van chemische stoffen niet vaak op de agenda staan, maar wel het personeelsbeleid en een duurzaam kantoor en wagenpark. In een industriële sector daarentegen zijn MVO-maatregelen die zich richten op het kantoor een druppel op een gloeiende plaat. In de kledingindustrie zorgt het onderwerp kinderarbeid voor een risico op imagoschade, terwijl in de metaalbranche met name de toenemende schaarste van metalen een probleem zal vormen. Ook zullen energie-intensieve sectoren als transport en de bouw eerder last hebben van de toenemende energieprijzen en heeft de veehouderij te maken met de toenemende roep van burgers om het dierenwelzijn te verbeteren.

Als bedrijfsovernameadviseur is het dus altijd van belang om na te gaan welke issues in welke sector een rol spelen om een goede analyse te kunnen maken van de waarde die MVO-activiteiten toevoegen. In bijlage 2 van deze handleiding vindt u ter illustratie een overzicht van de thema's die spelen in verschillende type sectoren. Een overzicht van informatiebronnen waar u informatie over sectorspecifieke MVO-ontwikkelingen kunt vinden, staat in hoofdstuk 5.

3.3 Stap 2 – Bedrijfsspecifieke MVO-aspecten in kaart brengen

Belangrijk is te weten of een bedrijf zich kan 'wapenen tegen' of inspelen op algemene en sectorspecifieke trends en om te kijken naar de specifieke MVO-kenmerken van het bedrijf zelf. De volgende stap is dus om de MVO-activiteiten van het bedrijf in kaart te brengen.

MVO-activiteiten van bedrijven kunnen zichtbaar zijn, maar veel activiteiten kunnen ook onzichtbaar zijn als op het eerste gezicht naar een bedrijf wordt gekeken. Zo kunnen bedrijven een vergaand duurzaam personeelsbeleid hebben, maar dit niet onder de noemer van MVO-beleid hebben gebracht. Ook kan het bedrijf energiebesparende maatregelen hebben genomen waarvan de daadwerkelijke besparing alleen zichtbaar is in de jaarrekening.

Het hele palet aan MVO-maatregelen zegt veel over hoe een bedrijf kan inspelen op MVO-gerelateerde trends en hoe efficiënt een bedrijf werkt. Het in kaart brengen van dit palet aan MVO-maatregelen alleen is niet voldoende. Daarnaast is het de vraag of een bedrijf de juiste MVO-activiteiten prioriteit heeft gegeven en met relevante stakeholders in gesprek is. Weten wat er speelt in de markt en sector, zoals geanalyseerd in stap 1, helpt de overnameadviseur hierbij. Een autofabrikant zal eerder inzetten op energiezuinige auto's en alternatieve brandstoffen, terwijl een internationale kledingproducent zich vooral zal richten op arbeidsomstandigheden bij de productie.

In stap 2 maakt de overnameadviseur een inschatting van de MVO-activiteiten van het bedrijf, de impact van het MVO-beleid op de bedrijfsresultaten en of in het MVO beleid heldere en goed onderbouwde prioriteiten zijn gesteld. Om een inschatting te maken kunt u bijvoorbeeld onderstaande checklist gebruiken of een analyse van de bedrijfsprocessen maken. Beide methoden zijn hieronder verder toegelicht.

Checklist voor de overnameadviseur

Om meer inzicht te krijgen in de mate waarin een ondernemer MVO al heeft opgepakt, kunt u als overnameadviseur de volgende vragen aan de ondernemer stellen:

- Bent u bekend met MVO?
- Onderneemt u activiteiten op het gebied van MVO/ bent u actief met de verduurzaming van uw bedrijf?
- Heeft u MVO opgenomen in uw missie en/of visie?
- Heeft u voor uw bedrijf in kaart gebracht welke maatschappelijke thema's voor uw bedrijf relevant zijn?
- Heeft u MVO-doelen geformuleerd?
- Brengt u duurzame producten/ diensten op de markt?
- Koopt u duurzame producten/ diensten in?
- Onderneemt u activiteiten om de vitaliteit, inzetbaarheid en ontwikkeling van uw medewerkers te vergroten?
- Houdt u bij de keuze voor financiers (banken, verzekeraars) rekening met duurzaamheid?
- Onderneemt u activiteiten om uw bedrijfsvoering en (indien van toepassing) productie te verduurzamen?
- Bent u internationaal actief? Zo ja, bent u bekend met de OESO richtlijnen, de UN Global Compact en/of met de conventies van de International Labour Organisation?
- Kent u al uw leveranciers? En ook de leveranciers van uw leveranciers?
- Maakt u gebruik van certificaten of keurmerken? (zoals bijvoorbeeld productlabels, zelfverklaring ISO26000, MVO-prestatieladder)
- Onderneemt u activiteiten om uw transport en de mobiliteit van uw medewerkers te verduurzamen?
- Bent u transparant over uw MVO-activiteiten? Zo ja, waar kan ik informatie hierover vinden?

Voor een volledige checklist kunt u bedrijven ook vragen de MVO MAPS in te vullen. Dit is een eenvoudig te gebruiken positiebepaling op basis waarvan bedrijven kunnen zien waar ze staan op MVO-gebied. Ook kunt u met behulp van deze tool inzicht krijgen in de positie van het bedrijf ten opzichte van branchegemiddelden. Voorwaarde voor het gebruik van deze tool is het partnerschap van MVO Nederland.

Meer informatie: <http://www.mvonderland.nl/partners>.

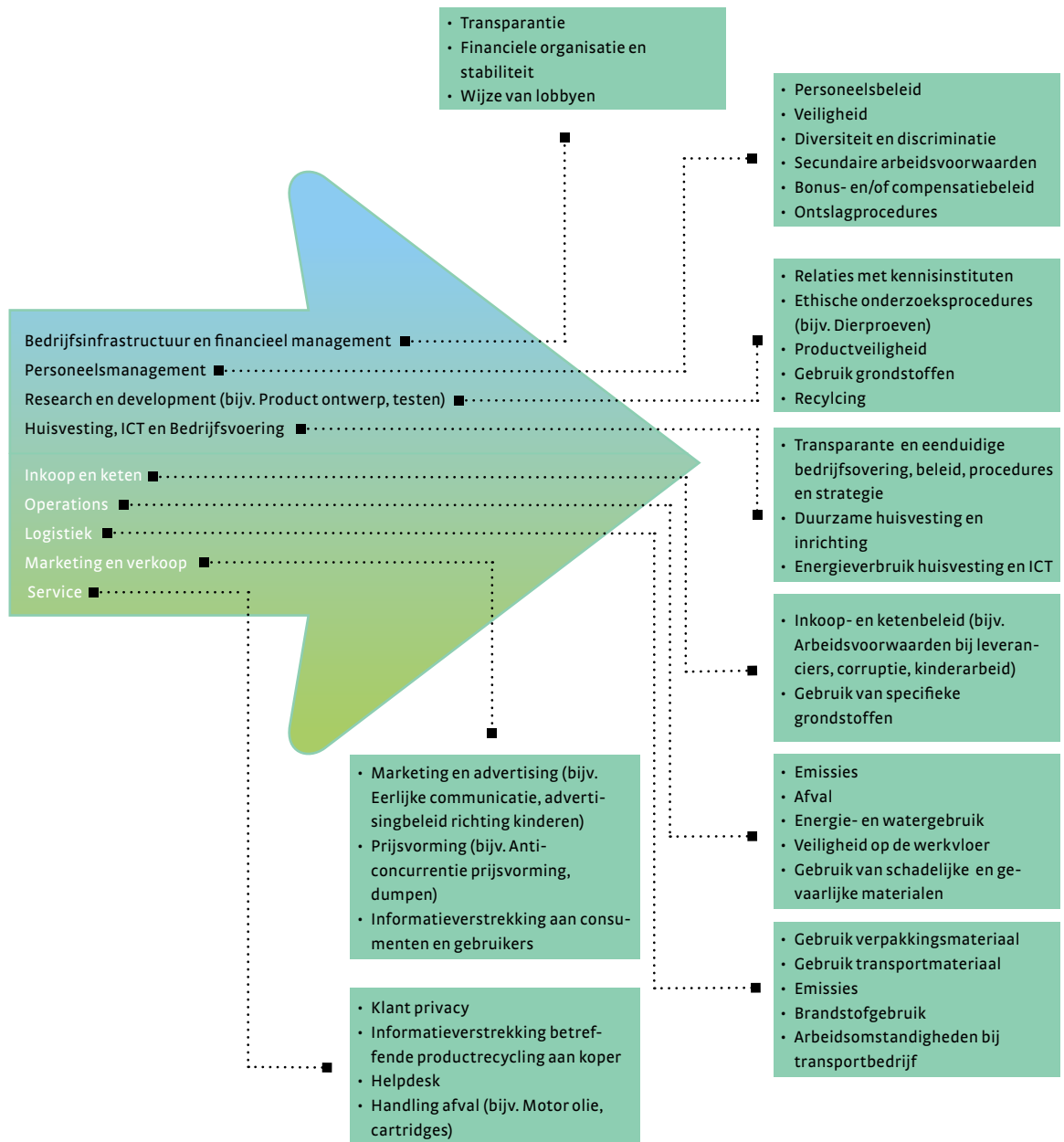
MVO-analyse bedrijfsprocessen

Om te bekijken welke bedrijfsspecifieke MVO-aspecten er spelen is het handig om te kijken naar de *bedrijfsprocessen* van een bedrijf. MVO speelt namelijk in alle bedrijfsprocessen. Vervolgens kunt u per bedrijfsproces in kaart brengen welke MVO-onderwerpen er spelen en welke activiteiten het bedrijf op dit gebied onderneemt.

Om in kaart te brengen welke onderwerpen binnen een bedrijf spelen is het handig om dit per bedrijfsproces te bepalen. Zo spelen op personeelsgebied bijvoorbeeld vraagstukken als de inzetbaarheid van oudere werknemers en op inkoopgebied de arbeidsomstandigheden bij de productie, met name als de producten geproduceerd worden in lagelonenlanden. Door op deze manier een bedrijf onder de loep te nemen krijgt de bedrijfsovernameadviseur een beeld van waardeverhogende en waardeverlagende aspecten van MVO.

Onderstaande figuur laat per bedrijfsproces diverse MVO-onderwerpen zien waar u aan kunt denken bij een dergelijke analyse.

Dit is uiteraard geen uitputtend overzicht, maar geeft wel een indicatie van welke MVO-onderwerpen per bedrijfsproces kunnen spelen, ook afhankelijk van het soort bedrijf en de aard van de markt waarin het bedrijf opereert.



3.4 Stap 3 – SWOT analyse

Wanneer de MVO-aspecten die een rol spelen bij de waarde van het bedrijf volgens bovenstaande vragen in kaart zijn gebracht, kunnen de resultaten worden omgezet in een SWOT-analyse⁸. De SWOT-analyse brengt de sterkten, zwakten, kansen en bedreigingen ten aanzien van MVO in beeld. In veel gevallen wordt een SWOT-analyse al gebruikt bij een waardebeoordeling. In dat geval kunnen MVO-kenmerken worden toegevoegd aan de reguliere SWOT die wordt gemaakt.

De SWOT-analyse wordt gebruikt om de stand van zaken bij een bedrijf in kaart te brengen. Hij kan ook gebruikt worden voor analyses op specifieke onderdelen en maakt het mogelijk om kwalitatieve analyses van bedrijven te maken. De SWOT-analyse is daarom bij uitstek geschikt om een breed onderwerp als MVO te analyseren. Bij de SWOT-analyse worden de sterkten, zwakten, kansen en bedreigingen los van elkaar in beeld gebracht. Sterkten en zwakten gaan in op het profiel van het bedrijf zelf: waar is het bedrijf goed in en wat zijn de zwakke punten? Kansen en bedreigingen zijn extern van aard: welke ontwikkelingen vinden plaats buiten het bedrijf en welk effect heeft dit op het bedrijf? Veel kennis van duurzaamheid in de markt of een hoge werknemertevredenheid zijn bijvoorbeeld sterkten, terwijl verspilling van energie of problemen met arbeidsomstandigheden in de keten van het bedrijf tot zwakten kunnen worden gerekend. Stijgende energieprijzen vormen een bedreiging, terwijl een groeiende markt voor duurzaamheid een kans is. Een voorbeeld van een MVO-SWOT

sterkten

- Actief MVO-beleid, voldoet aan standaarden die gelden binnen de sector
- Hoge werknemertevredenheid, laag ziekteverzuim
- Bedrijf heeft zijn hele keten in kaart gebracht en een plan van aanpak opgesteld om issues in de keten aan te pakken.

- Stijgende vraag naar duurzame producten
- Financieringskansen bij banken voor duurzame bedrijven zijn goed.
- Concurrenten doen nog niet veel op het gebied van MVO.

kansen

zwakten

- Milieuaspecten zijn onderbelicht in MVO-beleid bedrijf.
- Energie-intensief bedrijf
- Bedrijf kent geen duurzaam inkoopbeleid en heeft weinig kennis op dit gebied

- Stijgende grondstoffenprijzen
- Economische crisis leidt tot vraaguitval
- Toenemend aantal afnemers eist inzicht in MVO-activiteiten en resultaten.

bedreigingen

8 SWOT staat voor Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats

3.5 Stap 4 – Confrontatiematrix

Alleen een sterkte, zwakte, kans of bedreiging zegt niet per se iets over de impact hiervan op het bedrijf. In een confrontatiematrix worden de onderdelen van de SWOT-analyse met elkaar in verband gebracht. Hierdoor wordt het mogelijk om uitspraken te doen over de relatie tussen de onderdelen van de SWOT, de toekomstige geldstroom en daarmee over de waarde van het bedrijf. Een kans is bijvoorbeeld pas waardeverhogend wanneer het bedrijf ook de sterkten in huis heeft om op de kans in te spelen. Kennis van duurzaamheid is pas echt waardeverhogend voor een bedrijf, wanneer de vraag naar duurzaamheid toeneemt. Zie hieronder een voorbeeld van een confrontatiematrix die is afgeleid van bovengenoemde SWOT-analyse.

		STERKTEN			ZWAKTEN		
<i>Sterken-Zwakten</i> <i>Kansen-Bedreigingen</i>		Actief MVO-beleid, voldoet aan standaarden die gelden binnen de sector	Hoge werknemerstevredenheid laag ziekteverzuim	Bedrijf heeft haar hele keten in kaart gebracht en een plan van aanpak opgesteld om issues in de keten aan te pakken	Milieuaspecten zijn onderbelicht in MVO-beleid bedrijf	Energie-intensief bedrijf	Bedrijf kent geen duurzaam inkoopbeleid en heeft weinig kennis op dit gebied
KANSEN	Stijgende vraag naar duurzame producten	++		++	--	-	--
	Financieringskansen bij banken voor duurzame bedrijven zijn goed	++		+	-	-	--
	Concurrenten doen nog niet veel op het gebied van MVO	++		++			
BEDREIGINGEN	Stijgende grondstoffenprijzen	+		++	--	--	-
	Economische crisis leidt tot vraaguitval	-	+	-		-	-
	Toenemend aantal afnemers eist inzicht in MVO-activiteiten en resultaten	++	+	++	--	-	--

De confrontatiematrix laat in één oogopslag zien welke bedrijfs- of MVO-specifieke aspecten voor het bedrijf een kans of een risico betekenen. In bovenstaand voorbeeld heeft het bedrijf bijvoorbeeld een groot voordeel doordat het de keten in kaart heeft gebracht en maatregelen heeft genomen MVO in de keten te verbeteren. Hierdoor kan het inspelen op de stijgende vraag naar duurzame producten en heeft het een voorsprong op concurrenten (potentie tot omzetverhoging). Daarnaast is het klaar voor afnemers die duurzame producten verlangen.

Verder zien we dat het lage bewustzijn met betrekking tot milieuaspecten nadelige invloed kan hebben op de omzet. Vervolgens moet deze analyse worden vertaald naar de toekomstige geldstroomverwachting, welke vervolgens wordt omgezet in een berekening van de waarde van een bedrijf.

3.6 Stap 5 – Prognose en waardebeoordeling

Het waardebeoordelingsproces kenmerkt zich door een samenspel van historische gegevens, toekomstverwachtingen, sectorinformatie en risicoanalyses. Deze gegevens en de aanvullende gegevens met betrekking tot MVO die uit stap 1-4 zijn gekomen, vormen de input om de bedrijfswaarde te bepalen. Hierbij wordt gekeken naar factoren die direct van invloed zijn op de verwachte toekomstige geldstroom van het bedrijf.

In deze handleiding is gekozen de discounted cash flow methode (DCF) te gebruiken voor de berekening van de waarde. De gevolgde redenering om MVO mee te nemen in de berekening is universeel en kan dus bij meerdere rekenmethodes worden ingezet.

De DCF kent de volgende waardevergelijking⁹:

$$\text{Waarde} = \frac{\text{Verwachte geldstroom}}{\text{Disconteringsvoet}}$$

Met deze vergelijking wordt de toekomstige verwachte geldstroom van een bedrijf contant gemaakt.

MVO-aspecten die direct effect hebben op de geldstromen, maar die nog niet zichtbaar zijn in de historische geldstromen worden meegenomen in de teller (verwachte geldstromen). Denk aan energiebesparingsvoordelen die in de toekomst worden gerealiseerd. Meenemen van de MVO-aspecten in de verwachte geldstromen heeft als voordeel dat dit dwingt tot expliciete keuzes door de bedrijfsovernameadviseur en de waardering hierdoor transparanter is. In deze handleiding en bijgevoegde casus is daarom hiervoor gekozen en wordt niet verder ingegaan op het verwerken van MVO-effecten in de disconteringsvoet.

⁹ Waarbij de verwachte geldstroom de optelsom is van de toekomstige jaarlijkse berekende verwachte geldstromen.

3.6.1 De invloed van MVO op de geldstromen

Om de teller van bovengenoemde breuk te bepalen, worden twee stappen gezet. Allereerst worden de prognoses voor de komende jaren bepaald. Deze prognoses vormen de basis voor de tweede stap, de berekening van de waarde.

Bepaling prognose

In het voorgaande hebben we gezien dat MVO op verschillende manieren invloed kan hebben op de verwachte omzet, kosten en investeringen van het bedrijf. Denk bijvoorbeeld (*) aan het besparen van energie waardoor de energiekosten dalen; (*) omzetstijging doordat het bedrijf nieuwe klanten aantrekt door MVO-activiteiten of (*) omzetsdaling doordat het bedrijf de vraag naar duurzame producten niet aankan. Daarnaast kunnen er risico's of kansen blijken uit de confrontatiematrix die positief of negatief effect op de omzet met zich meebrengen.

Sommige MVO-activiteiten of benutte kansen zijn gemakkelijk te kwantificeren. Dit wordt lastiger voor risico's of kansen die een toekomstig risico vormen voor het bedrijf en daardoor lastiger te kwantificeren zijn. Imagoschade door onverantwoorde activiteiten zoals kinderarbeid kunnen bijvoorbeeld zorgen voor een daling van de omzet door het verlies van klanten. Het is niet zeker dat dit zich voor zal doen. Meer voorbeelden van mogelijke MVO-activiteiten en de gevolgen hiervan voor omzet of kosten vind u in onderstaande tabel:

Voorbeelden van MVO-activiteiten die van invloed kunnen zijn op de verwachte geldstroom

<i>Activiteit</i>	<i>Gevolg</i>
Energiebesparing	Daling energiekosten
Vernieuwd duurzaam product	Stijging omzet
Goed werkgeverschap	Daling ziekteverzuim > daling personeelskosten
Inkoop duurzame, maar duurere grondstoffen.	Stijging inkoopkosten
Kinderarbeid in de keten	Omzetsdaling door imagoschade
Goede relatie met stakeholders	Omzetstijging door aanboren nieuwe marktkansen
Zwak milieumanagement	Kostenstijging door boetes en claims
Onveilige werkomstandigheden	Stijging personeelskosten door ongevallen op de werkplek

Wat dit betekent voor de waardeberekening wordt in het volgende hoofdstuk verder uitgewerkt aan de hand van casus Schipper. Tenslotte wordt bovenstaande analyse verwerkt in waardeverhogende of –verlagende aspecten bij de uiteindelijke berekening van de waarde van het bedrijf.

3.7 Stap 6 – MVO in de prijsonderhandelingen

Uit voorgaande blijkt dat MVO een belangrijke rol kan spelen bij de waardebeoordeling van een bedrijf. De waardebeoordeling dient als basis voor de onderhandelingen tussen de verkopende en mogelijke kopende partij. Uiteindelijk is de waarde een indicatie, maar de daadwerkelijke prijs die voor het bedrijf betaald wordt, komt uiteindelijk door de onderhandelingen tot stand. Hierbij kunnen m.n. waarde beïnvloedende (MVO-)aspecten een belangrijke rol spelen. Voor de overnameadviseur is het dus ook van belang om MVO in het vizier te hebben tijdens de prijsonderhandelingen. Hoe MVO meegenomen kan worden in de onderhandelingen wordt hieronder verder bekeken.

Mogelijke posities in de onderhandelingen

Tijdens de onderhandelingen zijn er diverse posities tussen koper en verkoper mogelijk met betrekking tot de interesse die zij hebben in MVO. Afhankelijk van de positie kan MVO een waardevermeerderend of -verminderend argument zijn, zoals blijkt uit onderstaand overzicht.

	Kopende partij heeft interesse in MVO	Kopende partij heeft geen interesse in MVO
Verkopende partij heeft MVO hoog in het vaandel staan	Als beide partijen meerwaarde zien in de MVO-praktijken van de te verkopen onderneming, kan dit een rol spelen in de prijsonderhandeling en als meerwaarde worden gezien.	In deze situatie kunnen er drie mogelijkheden ontstaan: <ol style="list-style-type: none"> 1. De verkopende partij vindt MVO zo belangrijk dat er onvoldoende match ontstaat tussen de verkopende en kopende partij. 2. MVO raakt ondergeschikt aan de wens om het bedrijf te verkopen. Dit bepaalt ook de concessies die een verkopende partij bereid is te doen op de prijs. 3. De koper raakt overtuigd van de noodzaak van MVO, wat kan leiden tot een meerprijs. Verkopende partij kan MVO gebruiken als argument in de bepaling van de prijs en proberen met overtuigende argumenten dit mee te laten spelen in de prijsbepaling.
Verkopende partij ziet weinig in MVO.	In dit geval kan de latente MVO-praktijken van de verkopende partij een waardedrukkend effect hebben. De kopende partij gaat op zoek naar argumenten voor investeringen die in de toekomst gedaan moeten worden met betrekking tot MVO. Hiermee heeft MVO een waardeverlagend effect.	MVO speelt geen rol in de onderhandelingen.

Afhankelijk van aan welke kant van de tafel de overnameadviseur zit, kan MVO dus een argument in de onderhandelingen zijn. De confrontatiematrix - waarbij de MVO-sterkten ingezet kunnen worden om mogelijkheden uit te baten of bedreigingen het hoofd te bieden - kan een goede basis vormen voor de argumentatie om de prijs van het bedrijf op te voeren. Aan de andere kant kan een kopende partij het

gebrek aan MVO bij de verkopende partij juist de prijs omlaag doen gaan. Doordat er niet ingespeeld kan worden op duurzaamheidskansen in de markt, terwijl wel verwacht wordt dat het bedrijf MVO in een bepaalde mate ingevoerd moet hebben om de positie in de markt voldoende vast te kunnen houden.

3.8 Conclusie

Dat bedrijven die actief MVO-beleid hebben economisch succesvoller zijn blijkt steeds meer een feit dan een gedachte. Daar waar de positieve (of negatieve) effecten al zijn meegenomen in de historische cijfers van het bedrijf, is het automatisch een factor die wordt meegewogen bij de waardebeoordeling. Echter, de voordelen die een bedrijf met MVO kan hebben en de beperking in risico die dat op kan leveren, staan vaak nog niet automatisch op het vizier van de overnameadviseur. Aan de hand van een 5-stappenplan is in kaart gebracht hoe (mogelijke) toekomstige effecten van MVO meegenomen kunnen worden bij de waardebeoordeling.

6-stappenplan

1. MVO-trends, markt- en sectoranalyse
2. Bedrijfsspecifieke MVO-aspecten in kaart brengen;
3. SWOT analyse;
4. Confrontatiematrix;
5. Prognose- en waardebeoordeling;
6. MVO in de prijsonderhandelingen

In het volgende hoofdstuk ziet u hoe dit stappenplan in de praktijk werkt. Aan de hand van de fictieve case van Aannemersbedrijf Schipper BV wordt iedere stap uitgewerkt.

4

De handleiding in de praktijk

In dit hoofdstuk wordt het uitgewerkte stappenplan uit het vorige hoofdstuk toegepast op de **fictieve** case van Bouwbedrijf Schipper BV. De case is beschreven in de volgende paragraaf, waarna in de daaropvolgende paragrafen elke stap wordt uitgewerkt.

4.1 Case: Aannemersbedrijf Schipper BV

Naam:	Bouwbedrijf Schipper BV
Werkgebied:	Woerden en omstreken
Marktfocus:	Nieuwbouwprojecten en grootschalige renovatie bestaande bouw
Aantal FTE:	200, waarvan 140 op locatie en 60 op kantoor.
Omzet:	Ruim 70 miljoen euro per jaar

Nadat het bedrijf 3 generaties in handen van de familie Schipper is geweest, zal het komend jaar worden verkocht. Piet Schipper wordt 65 jaar en zijn 3 dochters hebben niet de ambitie om het bedrijf over te nemen. Daarom is gevraagd om een waardebeoordeling van het bedrijf. Omdat de bedrijfsopnameadviseur ook de MVO-activiteiten van het bedrijf wil meewegen bij de waardebeoordeling, besluit hij het stappenplan uit de zojuist uitgebrachte 'handleiding voor bedrijfsopnameadviseurs' in de praktijk te brengen.

Bedrijfsprofiel

Schipper BV is opgericht in 1918 door Kees Schipper. Met 3 generaties een echt familiebedrijf. Bijna 100 jaar later is het een modern, professioneel geleid bedrijf waarbij de positieve elementen van een familiebedrijf, het **respectvol** omgaan met de medemens, **duurzaamheid** en haar **klantvriendelijkheid**, gehandhaafd zijn.

Een aantal jaar geleden heeft Schipper BV besloten zich te gaan richten op **energiezuinige woningbouw en renovatie**. Hierbij richt het bedrijf zich vooral op energiebesparing. Het bedrijf adviseert over het toepassen van energiezuinige technieken en kan zelf de uitvoering hiervan realiseren. Deze one-stop aanpak van zowel advies als uitvoering valt bij veel opdrachtgevers in goede aarde. Ongeveer 70% van de bouwprojecten van Schipper BV betreft energiezuinige woningbouw en/of renovatie.

Schipper BV heeft te maken met een **hoge uitstroom van technisch personeel**, aangezien maar liefst 15% van de werknemers binnen nu en 5 jaar met pensioen gaat. Hiermee gaat zeer veel ervaring verloren in relatief korte tijd. Schipper is inmiddels een campagne gestart om nieuw technisch personeel te werven en intern op te leiden.

Vijftien jaar geleden heeft Schipper BV flinke investeringen gedaan in voertuigen en bouwapparatuur. Deze investeringen zijn grotendeels afgeschreven en de **voertuigen en apparatuur zijn aan vervanging toe**. Dit komt goed uit aangezien er inmiddels vele nieuwe technieken ontwikkeld zijn die zowel efficiënter als goedkoper zijn en die aanzienlijk minder milieubelasting met zich meebrengen. Schipper BV heeft in kaart gebracht welke financieringsmogelijkheden er zijn. Met name een aantal duurzame banken is geïnteresseerd in het mogelijk maken van nieuwe investeringen. De investeringen in duurzame voertuigen en apparatuur zijn ook deels aftrekbaar via de MIA-VAMIL regeling van Agentschap NL.

Schipper BV heeft een **MVO-beleid** opgesteld en is partner van MVO Nederland. De speerpunten hierbij zijn **energiezuinig bouwen, medewerkertevredenheid, zuiniger omgaan met materialen en afvalscheiding**. Uit onderzoek blijkt dat de tevredenheid van medewerkers erg hoog is in vergelijking met andere bouwbedrijven. Dit komt onder andere door de goede arbeidsvoorwaarden, aandacht voor de werkprivé balans en doordat werknemers veel eigen verantwoordelijkheid krijgen. Het **ziekteruim** is ook relatief laag en er is een goede **veiligheidscultuur**.

Ook scoort Schipper BV goed op **energiebesparing**. In de afgelopen twee jaar is een besparing van maar liefst 15% gerealiseerd. Een interne energiescan heeft uitgewezen dat er zeker nog 5% extra te besparen is, door met name gedragsverandering en het beperken van de vervoerskilometers van en naar de bouwplaats.

Een onderdeel waarop Schipper BV slechter scoort is het **duurzaam inkopen van bouwmaterialen**. Er wordt nog geen gebruik gemaakt van duurzame alternatieven, zoals duurzaam beton, FSC hout en biologische of andere minder belastende materialen. Schipper BV heeft zich nog onvoldoende in deze materie verdiept om hier op korte termijn verbetering in aan te brengen. Wel merkt zij dat klanten hier steeds meer vragen over stellen, vooral overheidsinstanties die zorgen voor ongeveer 10% van de totale omzet van Schipper BV. In de private markt ziet Schipper BV vooral een toename in vraag naar energiezuinige gebouwen.

Marktontwikkelingen

De afgelopen jaren waren vanwege de **crisis** moeilijk voor de bouwbranche. Per jaar gaan significant meer bedrijven failliet dan in andere sectoren. En het aantal nieuwbouwprojecten is historisch laag. Ook Schipper BV heeft dit gemerkt in de ordeportefeuille. Deze is wat teruggelopen ten opzichte van de periode voor 2008. Vergeleken met de branchegemiddelden doet het bedrijf het echter relatief goed. Zij is in staat gebleken om het personeel te behouden en het hoofd boven water te houden. Vooral vanwege de kennis die het bedrijf de afgelopen jaren ontwikkelde op het gebied van **energiezuinig bouwen en renoveren** heeft zij vaak een streepje voor op de concurrenten. De crisis heeft ervoor gezorgd dat er meer nadruk is komen te liggen op renovatie van bestaande bouw t.o.v. nieuwbouw. Schipper BV is gespecialiseerd in energiezuinig bouwen en renoveren, isolatie van bestaande gebouwen en duurzame installaties.

De stijgende vraag naar duurzame nieuwbouw en renovatie wordt mede veroorzaakt door het **duurzaam inkoopbeleid van de overheid**. Dit beleid is erop gericht om alle aankopen van de overheid te verduurzamen. De verwachting is dat de vraag naar duurzaamheid in de bouw de komende jaren alleen maar zal toenemen. Ook de **stijgende energieprijzen** zijn aanleiding voor woningbouwcorporaties om grootschalige projecten te starten om wijken energiezuinig te maken.

Op de arbeidsmarkt zijn de ontwikkelingen niet hoopvol. Vanwege de vergrijzing kent de sector een **hoge uitstroom van technisch opgeleid personeel**. De instroom van nieuwe krachten is zeer beperkt als gevolg van een sterk teruglopend aantal leerlingen in het technisch onderwijs. Vooral bedrijven die voor technisch hoogwaardig werk uitvoeren hebben hier veel last van.

De bouw is een zeer **energie-intensieve sector**. Door de stijging van de prijzen van ruwe olie is er sprake van sterke kostenverhogingen. Daarnaast is er groeiende kritiek op sectoren die veel energie gebruiken vanwege de **CO₂-uitstoot** van fossiele brandstoffen. Zowel bij de bouw zelf als tijdens het gebruik van de gebouwen wordt veel energie verbruikt. Ruim 40% van de totale CO₂-uitstoot wordt veroorzaakt in de bebouwde omgeving. In reactie op de groeiende prijzen worden er steeds meer **al-**

ternatieve brandstoffen, apparaten en voertuigen ontwikkeld. Deze nieuwe technologie brengt echter flinke investeringen met zich mee.

Onlangs is in Nederland ophef ontstaan over het gebruik van **'fout hout'** in de bouw. De NGO 'Stop Fout Hout' is een campagne gestart om aandacht te vragen voor ontbossing in tropische regenwouden. Veel bouwbedrijven gebruiken dit foute hout. Opdrachtgevers en de politiek hebben al gereageerd door de bouw op te roepen haar **verantwoordelijkheid** te nemen en over te stappen op duurzaam hout. Tegelijkertijd gaan acties door. Demonstranten gaan zelfs zover dat zij op willekeurige bouwplaatsen actie voeren en de aanvoer van fout hout tegenhouden. Deze acties worden uitgebreid vertoond op het **NOS journaal**. Alleen bedrijven die FSC gecertificeerd hout gebruiken worden gespaard.

4.2 Stap 1: MVO-trends, markt en sector analyse



Voor Aannemersbedrijf Schipper maken we een specifieke MVO-analyse van de bouwsector. De volgende MVO-thema's en trends zijn belangrijk voor deze sector:

- Door de economische crisis is de nadruk verschoven **van nieuwbouw naar renovatie en duurzame bouw**. Schipper heeft hier in het verleden veel ervaring mee opgedaan in specifieke energiezuinige bouwprojecten.
- Daarnaast wordt de vraag naar **duurzame of energiezuinige bouw** door twee andere trends gestimuleerd:
 - De overheid streeft er naar al haar inkopen te verduurzamen en dus ook de bouw en verbouw van haar panden
 - Stijgende energieprijzen zijn voor woningbouwcorporaties reden om grootschalige projecten te starten om wijken energiezuinig te maken.
- In de bouw werkt veel **technisch geschoold personeel**. Door de vergrijzing is de uitstroom van technisch geschoold personeel hoog en de aanwas van personeel laag doordat minder mensen kiezen voor een technische studie.
- **De stijging van prijzen van grondstoffen**, zoals de prijs van ruwe olie, en de energie intensiteit van de sector leiden tot de introductie van nieuwe technologieën in de markt. Zowel voor de bouw (isolatiemateriaal, verwarmingssystemen etc.) als voor het bouwproces, denk aan voertuigen en apparaten. Daarnaast zijn een toenemend aantal **alternatieve brandstoffen** verkrijgbaar in de markt. De **toenemende prijs van fossiele brandstoffen en andere grondstoffen** is wel een kans, maar ook issue in de bouwsector. De sector wordt gekenmerkt door concurrentie en dalende prijzen.
- Een belangrijke algemene trend is de toenemende aandacht voor het nemen van **verantwoordelijkheid in de keten**. Dit betekent dat Schipper dus moet weten van welke leveranciers de grondstoffen worden ingekocht. Een belangrijk product dat veel in het nieuws is met betrekking tot MVO is hout. Hierbij is zowel ontbossing een belangrijk aandachtspunt als ook arbeidsomstandigheden in de bossen.

4.3 Stap 2: Bedrijfsspecifieke MVO-aspecten in kaart brengen



Voor aannemersbedrijf Schipper worden hieronder enkele bedrijfsprocessen eruit gelicht:

Inkoop

In de bouwsector worden veel producten zoals hout, cement, bakstenen en aluminium ingekocht. Daarmee is het een sector met internationale toeleveringsketens. Van bedrijven wordt steeds vaker verwacht dat ze weten waar hun ingekochte producten vandaan komen en of deze duurzaam worden geproduceerd. Een bedrijf met inzicht in zijn toeleveringsketen kent niet alleen de leveranciers, maar ook de leveranciers van de leveranciers, heeft mogelijke MVO-issues in de keten in kaart gebracht en heeft over de risico's contact met de leveranciers.

Voor Schipper is het lastig een goed antwoord te geven op de vraag waar het ingekochte hout vandaan komt en of dat op een MVO-verantwoorde manier is geproduceerd. Tot nu toe heeft **duurzaam inkopen** voor Schipper onvoldoende aandacht gehad. Dit levert een extra risico op, omdat niet bekend is wat mogelijke MVO-issues in de toeleveringsketen zijn. Dit kan de reputatie van Schipper schaden.

Goed werkgeverschap en personeelsmanagement

De verwachte uitstroom van personeel de komende vijf jaar betekent ook een uitstroom van kennis en ervaring. Daarnaast is er weinig instroom van nieuw technisch personeel op de arbeidsmarkt. Om te anticiperen op de **verwachte uitstroom** is Schipper een campagne gestart om nieuw technisch personeel te werven. Men investeert in het personeel door een intern opleidingsprogramma. Dit draagt bij aan het behoud van jonger personeel en het aantrekken van nieuw personeel. Daarnaast zorgt de **veiligheidscultuur** voor weinig ongelukken en is er een relatief laag **ziekteverzuim**.

Naast de uitstroom van personeel, veiligheid en ziekteverzuim, kunnen in de bouwsector ook andere MVO-issues spelen met betrekking tot goedwerkgeverschap en personeelsmanagement. Denk bijvoorbeeld aan omgangsnormen met niet-Nederlandse werknemers op de bouwplaats.

Productie, research and development

Zoals in veel producerende sectoren, is in de bouwsector veel MVO-winst te halen in de productie en research and development. Dit zien we ook bij Schipper. Schipper heeft er voor gekozen om te investeren in **kennisontwikkeling** om energiezuinige bouw en renovatie te kunnen leveren als product. Hiermee kan zij nu inspelen op de stijgende vraag naar duurzame en energiezuinige bouw en heeft zij een voorsprong op haar concurrenten.

Een ander belangrijk aspect met betrekking tot de productie is dat zij **afval scheidt en zuinig omgaat met materialen**. Dit heeft geleid tot lagere productiekosten.

Verkoop

De one-stop aanpak die Schipper in de markt heeft gezet is een waardevolle verkooptactiek gebleken om in te spelen op de toenemende vraag naar duurzame bouw. De one-stop aanpak houdt in dat het Schipper zowel advies als uitvoering van energiezuinige bouw realiseert.

4.4 Stap 3: SWOT analyse



Uit de voorgaande twee stappen blijkt dat Aannemersbedrijf Schipper goede maatregelen heeft genomen, maar ook dat op sommige plekken in het bedrijf nog meer verbeteringen kunnen worden gebracht.

Voor Schipper ziet de SWOT analyse op basis van stap 1 en 2 er als volgt uit:

sterkten

- Actief MVO-beleid, voldoet aan standaarden
- Hoge werknemerstevredenheid, laag ziekteverzuim
- Kennis van energiezuinig bouwen
- One-stop aanpak
- Zuinig omgaan met materialen en afvalscheiding

zwakten

- Veel vaklui met pensioen
- Energie-intensief bedrijf
- Geen duurzaam inkoopbeleid en weinig kennis over duurzaam inkopen

- Stijgende vraag naar duurzame bouw
- Financieringskansen banken voor duurzame bedrijven
- Kostenbesparende technologie in ontwikkeling

- Stijgende olie- en energieprijzen
- Economische crisis leidt tot vraaguitval
- Weinig instroom technisch personeel
- Bouwsector in het vizier van NGOs, duurzaam houtcampagne gestart.

kansen

bedreigingen

4.5 Stap 4: Confrontatiematrix



De confrontatiematrix voor Schipper ziet er als volgt uit (hierin zijn de drie belangrijkste sterkten, zwakten, kansen en bedreigingen meegenomen):

		STERKTEN			ZWAKTEN		
<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> Sterken-Zwakten Kansen- Bedreigingen </div>		S1 - Actief MVO-beleid, voldoet aan standaarden	S2 - Hoge werknemerste-vredenheid, laag ziekteverzuim	S3 - Kennis van energiezuinig bouwen	Z1 - Veel vaklui met pensioen	Z2 - Energie-intensief bedrijf	Z3 - Geen duurzaam inkoopbeleid en weinig kennis over hierover
		K1 - Stijgende vraag duurzame bouw	+		++	-	--
KANSEN	K2 - Financierings-kansen banken	+			-	--	
	K3 - Kostenbesparende technologie in ontwikkeling				++	++	
	B1 - Stijgende olie- en energieprijzen			++	-		
BEDREIGINGEN	B2 - Economische crisis leidt tot vraaguitval	-		+	++		
	B3 - Weinig instroom technisch personeel	+	++	-	--	++	

Deze confrontatiematrix laat zien hoe Schipper het hoofd kan bieden aan belangrijke ontwikkelingen in de markt of waar een ontwikkeling juist een bedreiging vormt. Een paar voorbeelden uit de matrix toegelicht:

- Door de kennis van energiezuinig bouwen (S3) kan Schipper **inspelen op de toenemende vraag** naar duurzame bouw (K1). Met deze kennis is de afzet dus zekerder dan zonder deze kennis. In de confrontatiematrix is dit weergegeven met ‘++’.
- Op het moment dat de vraag naar bouwen met duurzame materialen (uiteindelijk is duurzaam bouwen meer dan alleen dan energiezuinig bouwen) toeneemt (K1), kan dit voor Schipper nadelige gevolgen hebben. Het bedrijf heeft namelijk weinig kennis van duurzaam inkopen en is dus onbekend met de inkoop van duurzame materialen (Z3). Dit is aangegeven met een ‘--’.
- Ondanks dat de vraag naar duurzame bouw zekerder lijkt dan de vraag naar niet duurzame bouw, is er wel sprake van vraaguitval (B2). Toch blijft er voor de toekomst vraag naar technisch personeel (Z1). Het MVO-beleid draagt bij aan een **goed imago** van Schipper en daarmee is het een **aantrekkelijke werkgever** (S2). Dit helpt bij het aantrekken van nieuw personeel om de uitstroom van personeel op te vangen. Ook hier een ‘++’.
- In de markt ontstaat een kans doordat energiezuiniger machines op de markt worden gebracht (K3). Schipper is een energie-intensief bedrijf (B2). Deze combinatie leidt er toe dat bij vervanging van machines de energiekosten omlaag kunnen door de aanschaf van energiezuiniger machines. Een ‘+’ dus. Voor de prognose- en waardebeoordeling betekent dit dat er zowel met de investeringskosten rekening gehouden moet worden als met de energiebesparing.
- Op basis van de confrontatiematrix kan geconcludeerd worden dat vooral de kennis van energiezuinig bouwen (S3) voor Schipper belangrijk is. Door deze kennis kan Schipper inspelen op de toenemende vraag, stijgende prijzen, en is het een aantrekkelijke werkgever. Dat is belangrijk in een markt waar personeel schaarser wordt. Daarnaast scoort ook de beperkte instroom van technisch personeel (B3) hoog voor Schipper. Dit kan in de toekomst een belangrijk risico met zich meebrengen, wat maar gedeeltelijk wordt opgeheven door de sterktes van het bedrijf.

Een toenemend aantal banken beoordeelt ook de duurzaamheid van bedrijven voordat financiering wordt verstrekt (K2). Dat Schipper geen duurzaam inkoopbeleid (B3) heeft, kan problemen geven als zij financiering wil verkrijgen.

4.6 Stap 5: Prognose en waardebeoordeling



Nu een volledige analyse van Schipper BV en de markt waarin Schipper opereert is gemaakt, is de vraag hoe zich dit vertaalt naar de waarde van het bedrijf. In het vorige hoofdstuk zagen we dat dit in twee stappen gebeurt: (1) de uitkomsten van de confrontatiematrix meenemen in de berekening van de meerjaren prognose; (2) waardebeoordeling waarvoor de prognose als input fungeert.

waarden waarderen

Hieronder wordt de berekening van de prognose- en waardebeoordeling toegelicht. Delen van de berekening zijn in deze toelichting opgenomen, de uitgebreide berekening is weergegeven in bijlage 3¹⁰. De berekeningen zijn gebaseerd op de volgende balans en verlies- en winstrekening.

(bedragen in EURO's * 1.000)			Realisatie		
Winst- en verliesrekening	2010	%	2011	%	%T-1
Netto-omzet	48.575	97,3	41.145	101,4	-15,3
Mutatie onderhanden werk	1.345	2,7	-575	-1,4	-142,8
Productiewaarde	49.920	100,0	40.570	100,0	-18,7
Kosten derden	-33.750	-67,6	-28.755	-70,9	-14,8
Bruto-marge	16.170	32,4	11.815	29,1	-26,9
Overige bedrijfsopbrengsten	215	0,4	75	0,2	-65,1
Bruto-winst	16.385	32,8	11.890	29,3	-27,4
Bedrijfskosten					
Personeelskosten	10.835	21,7	9.660	23,8	-10,8
Overige bedrijfskosten	2.850	5,7	1.785	4,4	-37,4
Afschrijvingen	475	1,0	350	0,9	-26,3
Som der bedrijfskosten	14.160	28,4	11.795	29,1	-16,7
Bedrijfsresultaat	2.225	4,5	95	0,2	-95,7
Financiële baten / (-lasten)	115	0,2	195	0,5	69,6
Bijzonderebaten / (-lasten)	-	0,0	-	0,0	0,0
Resultaat vóór belastingen	2.340	4,7	290	0,7	-87,6
Vennootschapsbelasting	-575	-1,2	-63	-0,2	-89,1
Resultaat uit deelnemingen	-	0,0	-	0,0	0,0
Resultaat na belastingen	1.765	3,5	228	0,6	-87,1

(bedragen in EURO's * 1.000)			Realisatie		
ACTIVA	2010	%	2011	%	
Totaal materiële vaste activa	5.430	61,8	5.090	46,5	
Totaal financiële vaste activa	315	3,6	320	2,9	
Totaal vlottende activa	18.520	210,7	22.540	205,8	
Totaal vlottende passiva	-15.475	-176,1	-16.995	-155,1	
Werkzaam vermogen	8.790	100	10.955	100	

(bedragen in EURO's * 1.000)			Realisatie		
PASSIVA	2010	%	2011	%	
Totaal eigen vermogen	6.100	69,4	7.854	71,7	
Totaal voorzieningen	2.120	24,1	1.615	14,7	
Totaal vreemd vermogen	570	6,5	1.486	13,6	
Geïnvesteed vermogen	8.790	100	10.955	100	

¹⁰ Ronald van der Graaf van Diligence is bereid bevonden om deze berekening te maken. De berekening en cijfers zijn fictief.

4.6.1 Berekening prognose

In de prognoseberekening is rekening gehouden met de volgende vier belangrijke ontwikkelingen die uit de confrontatiematrix blijken:

1. *K1 stijgende vraag naar duurzame bouw versus S3 kennis van energiezuinig bouwen*

Door de kennis van energiezuinig bouwen verwacht Schipper hogere omzetgroei dan het marktgemiddelde omdat concurrenten niet aan de aanbestedingsvoorwaarden voldoen. Daarnaast verwacht Schipper een omzetgroei door de toenemende vraag. Al met al is de verwachting dat dit de komende drie jaar tot extra omzetgroei gaat leiden.

2. *K1 stijgende vraag naar duurzame bouw versus Z3 geen duurzaam inkoopbeleid en weinig kennis hierover*

Ten gevolge van het ontbreken van een duurzaam inkoopbeleid en weinig kennis hierover, loopt Schipper een risico op uitsluiting bij aanbestedingen door de overheid, waar Schipper ca. 10% van zijn omzet behaalt. De verwachting is dat dit vanaf 2013 omzetsdaling met zich mee brengt.

Ter illustratie betekenen deze aspecten het volgende voor de berekening van de prognose voor de komende zes jaar:

SCENARIO: 2 MET MVO-ASPECTEN

(bedragen in EURO's * 1.000)	Realisatie			Prognose									
Omzet	2010	2011	%T-1	2012	%T-1	2013	%T-1	2014	%T-1	2015	%T-1	2016	%T-1
Omzet zónder MVO-effecten	48.575	41.145	-15,3	39.499	-4,0	43.227	2,0	44.351	2,0	47.617	4,0	50.998	4,0
MVO-effect energie zuinigbouwen			0,0	2.880	7,0	5.086	12,0	6.522	15,0	6.868	15,0	7.355	15,0
MVO-effect duurzaam inkoopbeleid			0,0	0	0,0	-4.831	-11,4	-5.087	-11,7	-5.449	-11,9	-5.835	-11,9
Netto-omzet totaal	48.575	41.145	-15,3	42.379	3,0	43.481	2,6	45.786	5,3	49.037	7,1	52.518	7,1

Toelichting omzetgroei 2013

1. Algemene marktontwikkeling zónder MVO-effecten van plus 2% t.o.v. totale omzet 2012;
2. Extra groei van plus 12% t.o.v. totale omzet 2012 door toenemende vraag naar energiezuinig bouwen in combinatie met kennis hierover;
3. Verlies van 10% van de totale omzet 2012 plus groei 2013 door het wegvallen van overheidsopdrachten als gevolg van het ontbreken van duurzaam inkoopbeleid en kennis hierover.

3. *B3 weinig instroom technisch personeel versus S2 hoge werknemerstevredenheid, laag ziekteverzuim*
Weinig instroom van technisch personeel vanuit reguliere opleidingen. Schipper heeft daarom eigen interne opleidingen. Hierdoor risico zeer beperkt dat onvoldoende gekwalificeerd personeel beschikbaar is. De extra personeelskosten voor deze interne opleidingen bedragen 1% van de totale personeelskosten.
4. *B3 weinig instroom technisch personeel versus Z1 veel vaklui met pensioen*
Schipper voorziet hoge uitstroom van technisch personeel door vergrijzing. Het risico op personeelsschaarste is door het opleidingsbeleid en goede reputatie kleiner dan bij andere bedrijven in dezelfde sector. Door de MVO-activiteiten die bijdragen aan een goede personeelstevredenheid, het goede opleidingsbeleid en de goede reputatie bespaart Schipper de inhuur van externe krachten. Hiermee bespaart Schipper 3% personeelskosten per jaar.

Ter illustratie betekenen deze aspecten het volgende voor de berekening van de prognose voor de komende zes jaar:

SCENARIO: 1 ZÓNDER MVO-EFFECTEN

(bedragen in EURO's *1.000)	Realisatie			Prognose									
Personeelskosten	2010	2011	%T-1	2012	%T-1	2013	%T-1	2014	%T-1	2015	%T-1	2016	%T-1
Personeelskn zónder MVO-effecten	10.835	9.660	-10,8	9.457	-2,1	959	1,4	9.785	2,0	10.176	4,0	10.583	4,0
MVO-effect extra inhuur				284	2,9	296	3,0	303	3,1	315	3,1	327	3,1
Personeelskosten totaal	10.835	9.660	-10,8	9.741	0,8	9.890	1,5	10.088	2,0	10.491	4,0	10.911	4,0

SCENARIO: 2 MET MVO-EFFECTEN

(bedragen in EURO's *1.000)	Realisatie			Prognose									
Personeelskosten	2010	2011	%T-1	2012	%T-1	2013	%T-1	2014	%T-1	2015	%T-1	2016	%T-1
Personeelskn zónder MVO-effecten	10.835	9.660	-10,8	10.143	5,0	10.353	2,1	10.902	5,3	11.676	7,1	12.505	7,1
MVO-effect interne opleidingen			0,0	101	1,1	105	1,0	110	1,1	118	1,1	126	1,1
Personeelskosten totaal	10.835	9.660	-10,8	10.245	6,1	10.458	2,1	11.012	5,3	11.794	7,1	12.631	7,1

Toelichting: groei personeelskosten zónder MVO-effecten in beide scenario's gelijk aan het percentage groei van de productiewaarde (netto-omzet plus mutatie onderhanden werk) in dat jaar.

De bedrijfsovernameadviseur heeft diverse bronnen geraadpleegd om tot deze kwantificering te komen, waaronder:

- Sectordocumenten van MVO Nederland
- Statistieken van de bouwsector
- Brancheorganisatie

4.6.2 Waarbepaling

Om MVO mee te nemen bij de waardebepaling speelt de bepaling van de verwachte toekomstige geldstromen op basis van de prognose een belangrijke rol. Dat is het moment waarop de MVO-activiteiten daadwerkelijk naar de toekomstige effecten worden vertaald.

De prognose wordt vervolgens gebruikt om de verwachte geldstroom voor de komende jaren te bepalen en deze contant te maken met een bepaalde disconteringsvoet. Voor Schipper BV ziet de uiteindelijke uitkomst er als volgt uit:

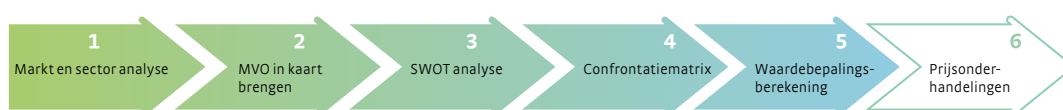
Casus Schipper B.V.		Scenario: 2 Met MVO-aspecten						
Bedragen: Euro * 1.000		PROGNOSE						
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	RP
Operationele CF (WACC-g)			-626	-726	-418	353	880	912
Disconteringsvoet			1,13	1,28	1,45	1,65	1,87	11,79%
CW CF			-552	-566	-287	215	472	4.145
Waarde Onderneming	3.425							
-/- Marktwaarde Veemd Vermogen excl. Inbreng koper	-1.583							
+ Zelfstandige vrucht dragers en overtollige LM								
Aandeelhouders Waarde per 31 december 2011	1.843							

Scenario:	1	2	
(bedragen in EURO's)	Zónder MVO-aspecten	Mét MVO-aspecten	Vershil
Aandeelhouderswaarde per 31 december 2011 (afgerond)	€ <u>1.418.000</u>	€ <u>1.843.000</u>	€ <u>425.000</u>
Kostenvoet eigen vermogen unlevered (Ku)	13,92%	13,92%	
Gemiddelde vermogenskostenvoet (WACC)	13,21%	13,29%	0,09%

De uitwerking van deze fictieve case op basis van balans en exploitatiegegevens van een soortgelijk bouwbedrijf laat een waarde verschil van € 425.000,- zien. Rekening houdend met diverse MVO-activiteiten van Schipper in combinatie met kansen en bedreigingen die ontstaan in de markt, stijgt de waarde van Schipper BV.

Deze casus laat ook zien dat MVO-activiteiten zowel waardeverhogende als verlagende effecten kunnen hebben. De combinatie van activiteiten bepaalt dus de uiteindelijke positieve of negatieve balans van MVO op het moment van overname. Speelt de overname zich af op een moment dat er net veel in MVO geïnvesteerd wordt, bijvoorbeeld door een intensief opleidingsprogramma of keteninitiatieven, dan kunnen de positieve resultaten hiervan pas na een paar jaar in de prognose worden opgevoerd. Begint het bedrijf net vruchten te plukken van de doorgevoerde MVO-activiteiten, dan kunnen de positieve effecten op kortere termijn al zichtbaar worden gemaakt.

4.7 Stap 6 – MVO in de prijsonderhandelingen



In het vorige hoofdstuk zagen we dat MVO niet alleen als argument bij de waardebepaling gebruikt kan worden, maar ook tijdens de prijsonderhandelingen zowel voor kopende als verkopende partij interessante argumenten op kan leveren. Hieronder zijn een aantal argumenten weergegeven die voor zowel de kopende als de verkopende partij in deze casus van belang kunnen zijn.

MVO en onderhandelingen vanuit verkopend perspectief

Voor de verkopende partij is het doel van de onderhandelingen een zo hoog mogelijke prijs voor de onderneming te krijgen. Dit betekent dat de nadruk zal liggen op de positieve effecten van de MVO-maatregelen. Voorbeelden die in de casus worden genoemd zijn:

- Omdat Schipper al enige tijd met MVO bezig is, heeft het bedrijf een streepje voor op concurrenten om te profiteren van de toenemende vraag naar energiezuinige bouw die de komende jaren wordt verwacht. De verwachte omzet die hieruit gehaald kan worden, moet meegenomen worden in de verwachte geldstroom.
- Ondanks dat er schaarste wordt verwacht op de arbeidsmarkt, heeft Schipper een positief imago waardoor hij minder moeite heeft personeel aan te trekken om de uitstroom van ervaren krachten te compenseren.
- Veel technisch geschoold personeel gaat met pensioen, dus mocht de vraag toch achterblijven, dan is de omzetsdaling makkelijk op te vangen.
- Door de lage energiekosten van het bedrijf zal stijging van de energieprijzen minder op de kosten drukken dan bij concurrenten.

MVO en onderhandelingen vanuit kopend perspectief

De kopende partij is uiteraard uit op een zo laag mogelijke prijs. Afhankelijk van de interesse in MVO van de kopende partij gaat deze op zoek naar de mazen in het beleid, tenzij het motief tot kopen de MVO-status quo van het bedrijf is. In het laatste geval gaat het dan meestal om bedrijven waar MVO intrinsiek is in het bedrijf, zoals bijvoorbeeld bedrijven die natuurvoedingsproducten produceren. Voorbeelden van argumenten voor de kopende partij zijn:

- Het personeelsbestand is verouderd en de komende jaren gaan veel mensen met pensioen, met de lage instroom is het de vraag of het duurzame HR-beleid voldoende compenseert voor de uitstroom van mensen.
- Schipper heeft onvoldoende aandacht voor haar inkoopbeleid gehad de afgelopen jaren. Hierdoor is er een risico op reputatieschade, vooral nu NGO's steeds meer aandacht hebben voor de MVO-issues in de keten. Een campagne rondom duurzaam hout heeft de bouwsector al onder de aandacht van het publiek gebracht. Dit is ook een risico voor Schipper.

4.8 Conclusie

De case van Aannemingsbedrijf Schipper BV maakt stap voor stap inzichtelijk welke rol MVO vanuit een bedrijfseconomisch perspectief betekent voor het bedrijf en hoe zich dit vertaalt naar de bedrijfseconomische aspecten bij de bedrijfswaardebepaling. Hieruit blijkt dat als alle kansen en mogelijke risico's en de wijze waarop een bedrijf hierop in kan spelen in kaart zijn gebracht, het de moeite waard is deze mee te nemen in de berekening van de bedrijfswaarde.

Meer informatie

MVO Nederland

www.mvonderland.nl

CREM

www.crem.nl

BOBB

www.bobb.nl

NEN – ISO26000

www.nen.nl

Goede voorbeelden van MVO

www.mvonderland.nl/praktijkvoorbeelden

MVO-trends

www.mvonderland.nl/trends

Branche-informatie over MVO

www.mvonderland.nl Kies 'MVO op maat'

MVO informatie over diverse bedrijfstakken

www.mvonderland.nl/bedrijfstak

Hier vindt u informatie over de volgende bedrijfstakken: bouw, industrie, detailhandel, groothandel, horeca- en evenementen, delfstoffenwinning, facilitaire dienstverlening, persoonlijke dienstverlening, zakelijke dienstverlening, toerisme, recreatie en sport en transport.

Agribusiness

www.mvoindeagribusiness.nl

SustainAlytics

www.sustainalytics.com

Bijlage 1 MVO thema's

In deze bijlage volgt een overzicht van MVO-thema's die relevant kunnen zijn voor overnameadviseurs. Onder ieder MVO-thema zijn weer subthema's ondergebracht. Onder andere ISO26000 kan worden geraadpleegd om hier meer inzicht in te krijgen.

Energie en klimaat

De economie draait in belangrijke mate op energie. Ondernemingen dus ook. Maar energie is niet onuitputtelijk en het verbruik van energie heeft invloed op het klimaat. Bijna al onze energiecentrales, machines en vervoersmotoren draaien op fossiele energie; aardolie, aardgas steenkool en bruinkool. Bij verbranding komen broeikasgassen vrij. Deze broeikasgassen zorgen voor opwarming van de aarde. Het is om deze reden, maar ook vanuit kostenoverwegingen, belangrijk bewust met energie om te gaan.

Consumenten: rechten, veiligheid en gezondheid

Consumenten die producten of diensten afnemen hebben recht op veilige en kwalitatief goede aankopen. En op bescherming van privacy. Consumenten willen weten of de producten die zij kopen veilig zijn, of ze van goede kwaliteit zijn en of ze een negatieve invloed hebben op hun gezondheid. Maar ook of er giftige stoffen zijn gebruikt. En wat de consument kan doen als er klachten zijn.

Diversiteit en arbeidsparticipatie

Arbeidsparticipatie is het deel van de bevolking dat deelneemt aan het arbeidsproces. De (beroeps) bevolking in Nederland bestaat uit mensen met diverse achtergronden. Er is bijvoorbeeld diversiteit in sekse, leeftijd, cultuur, geloof of afkomst. Ook zijn er mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt vanwege bijvoorbeeld ziekte of handicap. Een ideaal personeelsbestand is divers en zoveel mogelijk een afspiegeling van de samenleving.

Mensenrechten en internationale arbeidsomstandigheden.

Wereldwijd is er overeenstemming over de belangrijkste normen op het gebied van mensenrechten en arbeidsomstandigheden. Deze zijn vastgelegd in de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens (UVRM). De UVRM omvat 30 basisrechten waaronder economische, sociale, culturele als ook burgerlijke en politieke rechten. Ook arbeidsrechten vallen hier onder. Arbeidsorganisatie (ILO) heeft bovenop de UVRM nog eens 4 fundamentele arbeidsrechten vastgelegd. Bedrijven, overheden en non-gouvernementele organisaties (NGO's) hebben in VN-verband een steeds grotere overeenstemming over de minimale verantwoordelijkheid van bedrijven om mensenrechten te respecteren.

Kinderarbeid

Wereldwijd doen veel kinderen werk dat mentaal en fysiek gevaarlijk is. En dat bovendien de schoolgang belemmert. Een deel van deze kinderen produceert voor internationale markten, waaronder Nederland. Door te importeren, exporteren en te investeren komt vrijwel elke ondernemer op een of andere manier in aanraking met ontwikkelingslanden. Kinderarbeid is dan een thema om rekening mee te houden.

Milieu

Het gebruik van milieugevaarlijke stoffen en afvalproductie zorgen voor een te grote concentratie van schadelijke stoffen in lucht, water en bodem. Deze vervuiling heeft een negatieve invloed op de gezondheid van mensen en op de biodiversiteit van dieren en planten. Daarom vinden veel consumenten, bedrijven en maatschappelijke organisaties het milieu een belangrijk onderwerp. Bedrijven kunnen hierop inspelen door in hun bedrijfsactiviteiten rekening te houden met het milieu. Door de uitstoot van schadelijke stoffen te beperken en afval te verminderen en te recyclen.

Biodiversiteit

Biodiversiteit is de totale verscheidenheid aan leven op aarde. Het gaat hierbij om de diversiteit aan ecosystemen, met daarin verschillende soorten organismen, en de verschillen tussen organismen van dezelfde soort. Biodiversiteit is een onvervangbare en eindige hulpbron voor het voortbestaan van de mens. Ecosystemen - bijvoorbeeld zeeën, bossen, akkers - leveren ons directe diensten en goederen (ecosysteemdiensten), bijvoorbeeld: vis, hout, gevogelte en landbouwproducten. Dit zijn de grondstoffen voor bedrijven.

Eerlijke handel

Er wordt niet altijd een eerlijke prijs betaald aan producenten in ontwikkelingslanden voor hun producten. Eerlijke handel gaat dit tegen. Eerlijke handel, ook wel fairtrade genoemd, houdt in dat er open en eerlijke afspraken worden gemaakt tussen de koper en verkoper van een product. Een eerlijke prijs zorgt ervoor dat producenten in hun levensonderhoud kunnen voorzien en bijvoorbeeld kinderen naar school kunnen. Eerlijke handel staat tevens voor goede arbeidsomstandigheden, geen kinderarbeid en produceren met respect voor het milieu.

Dierenwelzijn

Dierenwelzijn gaat over de kwaliteit van het leven van dieren. De kwaliteit van leven wordt gemeten aan het vrij zijn van dorst, honger, angst, pijn, verwondingen, ziektes en stress. En aan de mogelijkheid om natuurlijk gedrag te kunnen vertonen. Het welzijn van dieren wordt door de maatschappij - de consument van de dierlijke producten en maatschappelijke organisaties - als steeds belangrijker ervaren. Vooral als het gaat om dieren in gevangenschap. Zowel bedrijven die direct met dieren te maken hebben, als bedrijven die dierlijke producten inkopen, kunnen aandacht aan dit thema besteden.

Corruptie

Volgens de Nederlandse en internationale wetgeving mag een bedrijf niet direct of indirect smeergeld of andere 'onrechtmatige voordelen' aanbieden of ontvangen. Corruptie is het verschijnsel waarbij iemand in een machtspositie ongeoorloofde gunsten verleent in ruil voor wederdiensten of als vriendendienst. Een maatschappelijk verantwoorde onderneming gaat eerlijke en gezonde relaties aan met andere bedrijven en overheden. Corruptie, groot of klein, verstoort die relaties.

Grondstoffenschaarste

Natuurlijke grondstoffen - en dan spreken we over agrarische grondstoffen en delfstoffen - spelen een belangrijke rol in de economie. Er is over het algemeen steeds meer vraag naar grondstoffen en een afnemend aanbod. Niet alleen omdat de grondstoffen opraken, ook omdat landen met veel grondstoffen exportrestricties opleggen of grondstoffen afkomstig zijn uit conflictgebieden.

Integriteit en goed bestuur

Integriteit houdt in dat een organisatie of een persoon eerlijk en oprecht is. Een integere ondernemer doet wat hij zegt en zegt wat hij doet. Het gaat over het omgaan met dilemma's en het maken van keuzes die achteraf te verantwoorden zijn. Daarbij draait het bijvoorbeeld om belangenverstrengeling,

het omgaan met gevoelige informatie en actief informeren over risico's van een dienst of product. Veel bedrijven voeren een integriteitsbeleid met gedragscode in.

Maatschappelijk Betrokken Ondernemen (MBO)

Maatschappelijk betrokken ondernemen (MBO) is het vrijwillig investeren van expertise, menskracht, faciliteiten en netwerken in de (lokale) samenleving. Deze duurzame samenwerkingsverbanden leveren uiteraard winst op voor groepen in de samenleving. Maar ook voor de eigen onderneming. Denk aan zakelijke winst in de vorm van versterking van het imago, het aanboren van nieuwe markten, uitbreiding van het netwerk en kennis, maar ook aan winst in menselijke zin: bevordering van de onderlinge communicatie en teamgeest, inspiratie, trots en ontwikkeling van talenten en competenties onder individuele medewerkers. Maar... maatschappelijke activiteiten zijn bovenal leuk en inspirerend om te doen!

Goed werkgeverschap

Goed werkgeverschap gaat onder meer over het slim organiseren van hr-processen zoals werving & selectie en beloning. Het vraagt ook inzet op omgevingsfactoren, zoals het bieden van een prettige werkcultuur en veilige en gezonde werkomgeving. En het stimuleren van talentontwikkeling, het bevorderen van diversiteit op de werkvloer en betrokken leiderschap.

Trotse, loyale werknemers die zich thuis voelen op de werkvloer, hun talent en ambitie op de juiste manier kunnen inzetten en zich optimaal kunnen ontwikkelen zijn productiever en gezonder. Goed werkgeverschap leidt daarmee direct tot positieve resultaten voor het bedrijf.

Ketenverantwoordelijkheid

Productie- en handelsketens worden steeds complexer; vaak gaat de keten terug tot in het buitenland. En daarmee stopt de maatschappelijke verantwoordelijkheid van een ondernemer niet bij de grens. Weten waar grondstoffen vandaan komen, wat er speelt bij toeleveranciers en door wie producten vervaardigd worden is belangrijk. Arbeidsomstandigheden en milieu-issues bij buitenlandse toeleveranciers hebben uiteindelijk ook invloed op de duurzaamheid van een in Nederland gevestigd bedrijf.

Bijlage 2 MVO-thema's per sector

Voor diverse sectoren kunnen diverse MVO-thema's belangrijk zijn. In onderstaande tabel is een overzicht gegeven van de thema's die per sector in ieder geval in kaart gebracht moeten worden of thema's die in die sector een verhoogd risico vormen.

Onderstaande tabel is onderverdeeld in sectoren en de internationale oriëntatie. De sectoren richten zich voornamelijk op de activiteiten in Nederland en de internationale oriëntatie op activiteiten van bedrijven in het buitenland. Ieder bedrijf heeft immers een internationale keten. De mate waarin deze keten belangrijk is in de beoordeling van de MVO-activiteiten, hangt af van de invloed die een bedrijf op deze keten kan uitoefenen en ook in hoeverre deze arbeids- of grondstof/milieu intensief is. Zo zien we dat industriële, agrarische en retailsectoren (ongeacht of ze wel of niet ook in Nederland produceren) vaak intensieve internationale ketens hebben. Bij de servicegerichte sectoren is dit minder.

	Sectoren			Internationale oriëntatie	
	Servicegericht	Industrieel	Agrarisch	Internationaal arbeidsintensief	Internationaal grondstoffen/milieu intensief
Kernthema 1 – Behoorlijk bestuur					
Implementatie MVO in management systeem, besluitvormingsprocessen en –structuren	√	√	√	√	√
Kernthema 2 – Mensenrechten					
Risicosituaties voor schending van mensenrechten				√	√
Vermijden van medeplichtigheid aan de schending van mensenrechten		√	√	√	√
Discriminatie en kwetsbare groepen	√	√	√	√	√
Fundamentele principes en rechten op het werk	√	√	√	√	
Kernthema 3 – Arbeidsomstandigheden en volwaardig werk					
Werkgelegenheid en arbeidsverhoudingen	√	√	√	√	
Arbeidsomstandigheden en sociale zekerheid	√	√	√	√	
Sociale dialoog	√	√	√	√	
Gezondheid en veiligheid op het werk	√	√	√	√	
Menselijke/persoonlijke ontwikkeling en opleiding op het werk	√	√	√	√	
Kernthema 4 – Milieu					
Voorkomen van vervuiling	√	√	√		√
Duurzaam gebruik van hulpbronnen		√	√		√
Beperking van en aanpassing aan klimaatverandering	√	√	√		√
Bescherming van het milieu en herstel van natuurlijke habitats		√	√		√
Kernthema 5 – Eerlijk zaken doen					
Anti-corruptie				√	√
Verantwoorde politieke betrokkenheid					

Eerlijke concurrentie	✓	✓	✓	✓	✓
Bevorderen van MVO binnen de invloedssfeer				✓	✓
Respect van eigendomsrechten				✓	✓
Kernthema 6 – Consumentenaangelegenheden					
Eerlijke marketing, feitelijke en ongekleurde informatie en eerlijke contracten	✓	✓	✓		
Beschermen van de gezondheid en veiligheid van consumenten		✓	✓		
Duurzame consumptie		✓	✓		
Klantenservice, -ondersteuning en oplossen van klachten en disputen	✓	✓			
Bescherming van consumenteninformatie en privacy	✓	✓			
Toegang tot essentiële diensten	✓	✓			
Kernthema 7 – Maatschappelijke betrokkenheid en ontwikkeling					
Voorlichten en bewustmaken	✓	✓	✓		
Maatschappelijke betrokkenheid	✓	✓	✓	✓	✓
Onderwijs en cultuur	✓	✓	✓	✓	✓
Creëren van werkgelegenheid en vaardighedenontwikkeling	✓	✓	✓	✓	✓
Ontwikkelen van en toegang tot technologie	✓	✓	✓	✓	✓
Welvaart- en inkomenscreatie	✓	✓	✓	✓	✓
Gezondheid	✓	✓	✓	✓	✓
Maatschappelijke investeringen	✓	✓	✓	✓	✓

Bijlage 3 Prognose- en waardebepaling Schipper B.V.

Onderstaande treft u de sheets aan met de uitwerking van de waardebepalingsberekening die Ronald van der Graaf heeft gebruikt tijdens de workshop MVO en Waardebepaling bij Bedrijfsoverdracht.

Waardering aandelen Bouwbedrijf Schipper B.V.

Waarderingscasus opgezet door
R. van der Graaf RA RC RV

Inhoud

- Inleiding
- Informatie
- Casus
- W&V en balans bouwbedrijf Schipper B.V.
- Confrontatiematrix
- Enkele MVO-aspecten
- Verwerken MVO-aspecten in waardering
- DCF-berekening
- Economische waarde o.b.v. DCF-methode o.b.v. scenario's met en zonder MVO-aspecten

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

2

Inleiding

- Waarde is de uitdrukking in geld of anderszins van de betekenis die een bepaald materieel of immaterieel goed (of dienst), of verzameling of complex van zulke goederen (of diensten), op een bepaald moment heeft voor een of meer (potentieel) belanghebbenden;
- Economische waarde is gebaseerd op het geld en de ingaande en uitgaande geldstromen waarover (een) (potentieel) belanghebbende(n) door eigendom, aankoop of verkoop van een bepaald materieel of immaterieel goed (of dienst) of van een verzameling of complex van zulke goederen (of diensten) dan wel door verwerving of vervreemding van beschikkingsmacht anderszins op het waarderingstmoment naar verwachting kan / kunnen beschikken;
- Bij deze waardering is uitgegaan van een stand-alone waardering van de onderneming;
- Voor de berekening van de economische waarde van de onderneming is gebruik gemaakt van de Discounted Cash Flow methode, zijnde het disconteren (contant maken) van de verwachte toekomstige vrije geldstromen tegen een vermogenskostenvoet rekeninghoudende met de risico's en het geëist rendement.

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

3

Informatie

- Deze casus betreft een fictieve onderneming en elke overeenkomst met een bestaande onderneming berust op louter toeval. Wel zijn de gebruikte cijfers m.b.t. 2010 en 2011 zodanig gekozen dat deze van een bouwbedrijf met een dergelijke omvang hadden kunnen zijn;
- Waarderingen hebben altijd een beperkte geldigheid omdat ze worden opgesteld met de kennis van dat moment. Dit geldt uiteraard ook voor deze casus;
- Een waarderingsrapport vormt een integraal geheel en kan niet in afzonderlijke delen worden gesplitst. De resultaten van de analyse die is uitgevoerd door de waardeerder kunnen slechts op basis van het integrale rapport tot de juiste conclusie leiden. De waardeerder benadrukt dat de uitkomst van deze waardering altijd moet worden gezien in combinatie met de gehanteerde uitgangspunten.

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

4

Casus

- Onderneming: Bouwbedrijf Schipper BV
 - Werkgebied: Woerden en omstreken
 - Marktfocus: Nieuwbouwprojecten en grootschalige renovatie bestaande bouw
 - Aantal FTE: 144 in 2011
 - Omzet: Ruim 41 miljoen euro in 2011
- Nadat het bedrijf drie generaties in handen van de familie Schipper is geweest, zal het in het komende jaar worden verkocht. Piet Schipper wordt 65 jaar en zijn drie dochters hebben niet de ambitie om het bedrijf over te nemen. Daarom is er gevraagd om een waardebeoordeling van het bedrijf.
- Omdat de bedrijfsopvolgadviseur ook de MVO-activiteiten van het bedrijf wil meewegen in de waardebeoordeling, besluit hij het stappenplan uit de zojuist uitgebrachte 'handleiding voor bedrijfsopvolgadviseurs' in de praktijk te brengen.

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

5

W&V en balans bouwbedrijf Schipper B.V.

		Realisatie							Realisatie				
		2010	%	2011	%	%T-1			2010	%	2011	%	
(bedragen in EURO's * 1.000)							(bedragen in EURO's * 1.000)						
Winst- en verliesrekening							ACTIVA						
Netto-omzet		48.575	97,3	41.145	101,4	-15,3	Totaal materiële vaste activa	5.430	61,8	5.090	46,5		
Mutatie onderhanden werk		1.345	2,7	-575	-1,4	-142,8	Totaal financiële vaste activa	315	3,6	320	2,9		
Productiewaarde		49.920	100,0	40.570	100,0	-18,7	Totaal vlottende activa	18.520	210,7	22.540	205,8		
Kosten derden		-33.750	-67,6	-28.755	-70,9	-14,8	Totaal vlottende passiva	-15.475	-176,1	-16.995	-155,1		
Bruto-marge		16.170	32,4	11.815	29,1	-26,9	Werkzaam vermogen	8.790	100	10.955	100		
Overige bedrijfsopbrengsten		215	0,4	75	0,2	-65,1	(bedragen in EURO's * 1.000)						
Bruto-winst		16.385	32,8	11.890	29,3	-27,4	PASSIVA						
Personeelskosten		10.835	21,7	9.660	23,8	-10,8	Totaal eigen vermogen	6.100	69,4	7.854	71,7		
Overige bedrijfskosten		2.850	5,7	1.785	4,4	-37,4	Totaal voorzieningen	2.120	24,1	1.615	14,7		
Afschrijvingen		475	1,0	350	0,9	-26,3	Totaal vreemd vermogen	570	6,5	1.486	13,6		
Som der bedrijfskosten		14.160	28,4	11.795	29,1	-16,7	Geïnvesteerd vermogen	8.790	100	10.955	100		
Bedrijfsresultaat		2.225	4,5	95	0,2	-95,7							
Financiële baten / (-lasten)		115	0,2	195	0,5	69,6							
Bijzonderebaten / (-lasten)													
Resultaat vóór belastingen		2.340	4,7	290	0,7	-87,6							
Vennootschapsbelasting		-575	-1,2	-63	-0,2	-89,1							
Resultaat na belastingen		1.765	3,5	228	0,6	-87,1							

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

6

Confrontatiematrix

		STERKTEN			ZWAKTEN		
Sterkten-Zwakten		S1 - Actief MVO-beleid, voldoet aan standaarden	S2 - Hoge werknemers-tevreidenheid, laag ziekteverzuim	S3 - Kennis van energietzuinig bouwen	Z1 - Veel vaklui met pensioen	Z2 - Energie-intensief bedrijf	Z3 - Geen duurzaam inkoopbeleid en weinig kennis hierover
Kansen-Bedreigingen							
KANSEN	K1 - Stijgende vraag duurzame bouw	+	+	++	--		--
	K2 - Financierings-kansen banken	+		+			-
	K3 - Kostenbesparen-de technologie in ontwikkeling			+		+	
BEDREIGINGEN	B1 - Stijgende olie- en energieprijsen			+		--	-
	B2 - Economische crisis leidt tot vraaguitval			+	++		
	B3 - Weinig instroom technisch personeel	+	++		--		

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

7

Enkele MVO-aspecten

1	K1 - Stijgende vraag duurzame bouw	S3 - Kennis van energiezuinig bouwen T.g.v. de kennis van energiezuinig bouwen verwacht Schipper hogere omzet groei dan marktgemiddelde t.g.v. uitsluiting bij aanbestedingen van concurrenten die niet aan voorwaarden voldoen.
2	K1 - Stijgende vraag duurzame bouw	Z3 - Geen duurzaam inkoopbeleid en weinig kennis hierover T.g.v. het ontbreken van een duurzaam inkoopbeleid en weinig kennis hierover, loopt Schipper een risico op uitsluiting bij aanbestedingen door de overheid, waar Schipper ca. 10% van zijn omzet behaald.
3	B3 - Weinig instroom technisch personeel	S2 - Hoge werknemers-tevredenheid, laag ziekteverzuim Weinig instroom van technisch personeel vanuit reguliere opleidingen. Schipper heeft daarom eigen interne opleidingen. Hierdoor risico zeer beperkt dat onvoldoende gekwalificeerd personeel beschikbaar is.
4	B3 - Weinig instroom technisch personeel	Z1 - Veel vaklui met pensioen Schipper voorziet hoge uitstroom van technisch personeel door vergrijzing. Het risico op personeelsschaarste is door het opleidingsbeleid en goede reputatie kleiner dan bij andere bedrijven in dezelfde sector.

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

8

Verwerken MVO-aspecten in waardering

- Schipper heeft de afgelopen jaren geïnvesteerd in kennisopbouw voor energiezuinige woningbouw en renovatie en hier een goede reputatie mee opgebouwd. De verwachting is dat de vraag naar duurzame bouw gaat toenemen. Schipper heeft een streepje voor op haar concurrenten. De verwachting is dat dit de komende drie jaar tot extra omzetgroei leidt.
- T.g.v. het ontbreken van een duurzaam inkoopbeleid en weinig kennis hierover, loopt Schipper een risico op uitsluiting bij aanbestedingen door de overheid vanaf 2013. Schipper behaald ca. 10% van zijn omzet bij de overheid.

(bedragen in EURO's * 1.000)

	Scenario: 2 Met MVO-aspecten												
	Realisatie			Prognose									
	2010	2011	%T-1	2012	%T-1	2013	%T-1	2014	%T-1	2015	%T-1	2016	%T-1
Omzet													
Omzet zonder MVO-effecten	48.575	41.145	-15,3	39.499	-4,0	43.227	-2,0	44.351	-2,0	47.617	-4,0	50.998	-4,0
MVO-effect energie zuinigbouwen				2.880	7,0	5.086	12,0	6.522	15,0	6.868	15,0	7.355	15,0
MVO-effect duurzaam inkoopbeleid						-4.831	-11,4	-5.087	-11,7	-5.449	-11,9	-5.835	-11,9
Netto-omzet totaal	48.575	41.145	-15,3	42.379	3,0	43.481	2,6	45.786	5,3	49.037	7,1	52.518	7,1

Toelichting omzetgroei 2013:

- Algemene marktontwikkeling zonder MVO-effecten van plus 2% t.o.v. totale omzet 2012;
- Extra groei van plus 12% t.o.v. totale omzet 2012 t.g.v. toenemende vraag naar energiezuinig bouwen in combinatie met kennis hierover;
- Verlies van 10% van de totale omzet 2012 plus groei 2013 t.g.v. wegvallen overheidsopdrachten t.g.v. ontbrekend duurzaam inkoopbeleid en kennis hierover.

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

9

Verwerken MVO-aspecten in waardering (2)

- Schipper heeft vanuit haar MVO-beleid eigen interne opleidingen welke 1,0% extra personeelskosten met zich meebrengen.
- Ondanks hoge uitstroom van technisch personeel door vergrijzing is het risico op personeelsschaarste door het opleidingsbeleid en goede reputatie kleiner dan bij andere bedrijven in dezelfde sector. Zonder deze MVO-maatregelen was extra inhuur nodig, waardoor personeelskosten 3,0% meer zouden bedragen.

	Scenario: 1 Zónder MVO-aspecten												
	Realisatie			Prognose									
	2010	2011	%T-1	2012	%T-1	2013	%T-1	2014	%T-1	2015	%T-1	2016	%T-1
(bedragen in EURO's * 1.000)													
Personeelskosten													
Personeelskn zonder MVO-effecten	10.835	9.660	-10,8	9.457	-2,1	9.593	1,4	9.785	2,0	10.176	4,0	10.583	4,0
MVO-effect extra inhuur				284	2,9	296	3,0	303	3,1	315	3,1	327	3,1
Personeelskosten totaal	10.835	9.660	-10,8	9.741	0,8	9.890	1,5	10.088	2,0	10.491	4,0	10.911	4,0

	Scenario: 2 Met MVO-aspecten												
	Realisatie			Prognose									
	2010	2011	%T-1	2012	%T-1	2013	%T-1	2014	%T-1	2015	%T-1	2016	%T-1
(bedragen in EURO's * 1.000)													
Personeelskosten													
Personeelskn zonder MVO-effecten	10.835	9.660	-10,8	10.143	5,0	10.353	2,1	10.902	5,3	11.676	7,1	12.505	7,1
MVO-effect interne opleidingen				101	1,1	105	1,0	110	1,1	118	1,1	126	1,1
Personeelskosten totaal	10.835	9.660	-10,8	10.245	6,1	10.458	2,1	11.012	5,3	11.794	7,1	12.631	7,1

Toelichting: groei personeelskosten zónder MVO-effecten in beide scenario's gelijk aan het percentage groei van de productiewaarde (netto-omzet plus mutatie onderhanden werk) in dat jaar.

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

10

DCF-berekening (1)

Casus Schipper B.V.		Scenario: 2 Met MVO-aspecten						
Bedragen: Euro * 1.000	REALISATIE		PROGNOSE					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	RP
Value-Drivers								
Margegroei		-26,9%	1,4%	3,9%	9,0%	10,7%	10,6%	
Ov. Kosten/marge	-83,3%	-96,2%	-99,6%	-98,2%	-95,2%	-92,6%	-90,2%	
Afschrijvingen/marge	-2,9%	-3,0%	-2,6%	-2,3%	-2,2%	-2,2%	-2,3%	
Gem. Kosten VV	-10,0%	-7,4%	-6,4%	-4,3%	-3,6%	-2,2%	-17,6%	
Belastingen	-24,5%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-21,6%	-24,1%	-24,6%	
Dividend/netto-winst								
MVA/productiewaarde	11,5%	13,3%	12,3%	11,9%	11,3%	10,5%	9,8%	
NWK/productiewaarde	6,1%	13,7%	11,7%	9,7%	7,7%	6,7%	6,1%	
Voorzieningen/personeelskosten	19,6%	16,7%	16,9%	17,1%	17,3%	17,5%	17,7%	
Winst en verliesrekening GENORMALISEERD								
Productiewaarde	49.920	40.570	42.599	43.481	45.786	49.037	52.518	
Kostprijs omzet	-33.750	-28.755	-30.619	-31.036	-32.223	-34.020	-35.911	
Overige kosten	-13.470	-11.370	-11.935	-12.216	-12.914	-13.906	-14.975	
EBITDA	2.700	445	45	230	648	1.110	1.632	
Afschrijvingen	-475	-350	-315	-284	-298	-327	-377	
EBIT	2.225	95	-270	-54	351	783	1.256	
Financiële lasten	-29	-79	-139	-103	-57	-16	36	
Bijzondere baten								
Winst voor Vpb	2.197	16	-410	-157	294	767	1.292	
Vpb	-539	-3	82	31	-63	-185	-318	
Netto winst	1.657	13	-328	-126	230	583	974	

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

11

DCF-berekening (2)

Casus Schipper B.V.		Scenario: 2 Met MVO-aspecten							
Bedragen: Euro * 1.000		REALISATIE		PROGNOSE					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	RP	
Balans op basis van boekwaarden									
Vaste Activa	5.745	5.410	5.245	5.162	5.162	5.162	5.162		
Netto-Werkkapitaal	3.045	5.545	4.970	4.204	3.511	3.270	3.203		
Geïnvesteed vermogen	8.790	10.955	10.215	9.365	8.672	8.431	8.365		
Eigen Vermogen	6.100	7.757	7.430	7.304	7.535	8.117	9.091		
Voorzieningen	2.120	1.615	1.733	1.790	1.907	2.066	2.238		
Vreemd Vermogen	570	1.583	2.786	2.061	1.138	314	-726		
Werkzaam vermogen	8.790	10.955	10.215	9.365	8.672	8.431	8.365		
Vaste activa									
1-1 jaar	5.500	5.745	5.410	5.245	5.162	5.162	5.162		
afschrijvingen	-475	-350	-315	-284	-298	-327	-377		
investeringen	720	15	150	200	298	327	377		
31-12 jaar	5.745	5.410	5.245	5.162	5.162	5.162	5.162		

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

12

DCF-berekening (3)

Casus Schipper B.V.		Scenario: 2 Met MVO-aspecten							
Bedragen: Euro * 1.000		REALISATIE		PROGNOSE					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	RP	
Operationele CF									
EBIT	2.225	95	-270	-54	351	783	1.256	1.275	
Vpb	-546	-19	54	11	-76	-188	-310	-314	
NOPLAT	1.679	76	-216	-43	275	595	946	960	
Afschrijvingen	475	350	315	284	298	327	377		
-Investeringen VA	-720	-15	-150	-200	-298	-327	-377		
-Investeringen NWK	-35	-2.500	-575	-767	-693	-241	-66	-48	
Operationele CF	1.399	-2.089	-626	-726	-418	353	880	912	
Financiële CF									
Financiële B/L	-29	-79	-139	-103	-57	-16	36		
Vpb	7	16	28	21	12	4	-9		
Mutatie VV	6.650	1.013	1.203	-725	-923	-824	-1.040		
Dividend uitkering									
Financiële CF	6.628	949	1.092	-807	-968	-836	-1.012		

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

13

DCF-berekening (4)

Casus Schipper B.V.		Scenario: 2 Met MVO-aspecten	
Kostenvoet / groei / vermogensstructuur MW			
Kostenvoet eigen vermogen unlevered	13,92%	Ku	
Kostenvoet marktwaarde vreemd vermogen	5,50%	Kvv	
Effectief belastingtarief (lange termijn)	24,65%		
Target ratio VV o.b.v. marktwaarde	46,20%	MW VV / WO	
Marktwaarde Vreemd Vermogen	1.583	MW VV	
Waarde Onderneming per 31 december 201	3.425	WO	
MW VV / WO	46,20%		
MW EV / WO	53,80%		
MW VV / MW EV	85,88%		
Kostenvoet eigen vermogen levered	21,15%	Kel	
Gemiddelde vermogenskostenvoet	13,29%	WACC	
Verwachte groei in restperiode	1,50%	g	

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

14

DCF-berekening (5)

Casus Schipper B.V.		Scenario: 2 Met MVO-aspecten					
Bedragen: Euro * 1.000		PROGNOSE					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	RP
Operationele CF		-626	-726	-418	353	880	912
(WACC-g)							11,79%
Disconteringsvoet		1,13	1,28	1,45	1,65	1,87	1,87
CW CF		-552	-566	-287	215	472	4.145
Waarde Onderneming	3.425						
-/- Marktwaarde Veemd Vermogen excl. Inbreng koper	-1.583						
+ Zelfstandige vrucht dragers en overtollige LM							
Aandeelhouders Waarde per 31 december 2011	1.843						

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

15

Economische waarde o.b.v. DCF-methode o.b.v. scenario's met en zonder MVO-aspecten

Scenario: (bedragen in EURO's)	1 Zónder MVO- aspecten	2 Mét MVO- aspecten	Vershil
Aandeelhouderswaarde per 31 december 2011 (afgerond)	€ <u>1.418.000</u>	€ <u>1.843.000</u>	€ <u>425.000</u>
Kostenvoet eigen vermogen unlevered (Ku)	13,92%	13,92%	
Gemiddelde vermogenskostenvoet (WACC)	13,21%	13,29%	0,09%

Opmerking:

- alle in deze casus behandelde MVO-aspecten zijn verwerkt in de verwachte geldstromen, maar door een verschil in de aandeelhouderswaarde (economische waarde van het eigen vermogen) treedt er toch een klein verschil op in de gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet (WACC)

Waardering Bouwbedrijf Schipper B.V.

7 juni 2012

16

