

WAARDERING ACCOUNTANTSKANTOREN VERLANGT NIEUW DENKFRAME

Hoe waardeer je tegenwoordig een accountantskantoor? Veel kleine tot (middel)grote accountantskantoren verschillen hierover (steeds meer) met elkaar van inzicht. De waarde van een kantoor wordt bijvoorbeeld al gauw te hoog ingeschat, wanneer een kantoor zich aansluit bij - of fuseert met - een ander kantoor. Maar dit speelt natuurlijk ook bij de verkoop van het eigen kantoor. Op die te hoge waardering lopen veel deals (uiteindelijk) stuk. De waarde op basis van alléén 'factor x omzet' is achterhaald. Het gaat er juist om dat je het complex van waardebepalende factoren scherp in het oog houdt en die, gewogen, waardeert.

1. FINANCIALS + ROI

Wat doen de omzet- en winstontwikkeling; is er sprake van groei of juist van krimp? Wat zijn de toekomstige winstverwachtingen en kasstromen die mede de ROI bepalen? Voor het bepalen van de juiste waarde wordt regelmatig de DCF-waarderingsmethode (Discounted Cash Flow) gehanteerd. Deze methode is gebaseerd op een inschatting van de toekomstige geldstromen en disconteringsvoet. De APV-methode (Adjusted Value Methode) is een afgeleide van de DCF-methode, maar hanteert een andere vermogenskostenvoet om de contante waarde te berekenen. Verder speelt mee in de waardering hoe de liquiditeitspositie en de brutomarge zich ontwikkelen en of er investeringsachterstanden bestaan. De terugverdientijd ligt idealiter op 3 tot maximaal 5 jaar. Andere financials die gedeeltelijk meespelen in de waardering zijn: De omzetportefeuille - het inkomen per partner - de uurtarieven - de urennorm - de debiteurenstand en potentiële (schade)claims.

De toenemende prijsdruk, IT- en marktontwikkelingen zorgen voor een relatief onzekere terugverdientijd (met name in de samenstelpraktijk). Er wordt ook kritisch gekeken naar de commodity's en de adviesgerelateerde omzet, die verschillend kunnen worden gewaardeerd. Hoe meer adviesomzet, des te hoger de waardering. De toenemende differentiatie in goodwillssystemen (of de afschaffing daarvan c.q. het niet hebben van een goodwillstelsel) en verschillende zienswijzen van de directies beïnvloeden de waardering rechtstreeks.

2. KERNKWALITEITEN VAN DE (JONGERE) PARTNERS

De ambities, kwaliteit, passie en energie van de directie en partners drukken zeer duidelijk hun stempel op

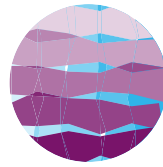
de koers van het kantoor. De voorkeur ligt bij jonge, energieke partners of vernieuwende karakters, die continu werken aan nieuwe businessmodellen, nieuwe producten en nieuwe diensten. Bij voorkeur in samenspraak met klanten. We hebben het dan over kantoren waar dynamische, relatief jonge mensen aan het roer staan. Veranderingsgezind, innovatief en met een sterk management. Zij zitten in de kopgroep, zijn zeer gewild en de toegevoegde waarde is evident. Dit type bemensing van een kantoor werkt waardeverhogend, in tegenstelling tot kantoren die draaien met oudere partnerteams. En met name wanneer daar geen kroonprinsen klaar staan om de fakkel te zijner tijd over te nemen.

3. BEDRIJFSCHULTUUR

Het actuele kantoor-DNA bepaalt grotendeels de bedrijfscultuur. De laatste jaren is er veel tijd en energie geïnvesteerd in een meer klantgerichte bedrijfscultuur. De prioriteit ligt bij het aannemen van jonge, gekwalificeerde high potentials met de juiste competenties. Veel kantoren bevinden zich nog in de ene hetzij de andere transitiefase naar een nieuwe bedrijfscultuur. Kantoren die willen fuseren of een ander kantoor willen overnemen, kijken specifiek naar beide bedrijfsculturen voordat zij een definitieve beslissing nemen. Het afbreukrisico is groot en de cultuurverschillen hebben menig kantoor in het verleden al hevig opgebroken. Een kantoor met een jonge, adviesgerichte bedrijfscultuur zal er weinig trek in hebben om samen te gaan met een kantoor met een meer traditionele cultuur. Dat voelt voor hen als tien stappen terug, terwijl het meer traditionele kantoor zich niet comfortabel voelt bij een kantoor dat voor hun gevoel op de muziek vooruitloopt. Een traditionele bedrijfscultuur werkt waardeverlagend en vormt een potentieel afbreukrisico in deze markt.

4. PERSONEELSBESTAND + WERKGEVERSCHAP

De opbouw en kwaliteit van het personeelsbestand zijn cruciaal. Wie kijkt naar innovatieve kantoren, ziet daar praktisch alleen nog hoogopgeleide jonge mensen rondlopen; competent, klantgericht en IT minded. Zij denken in oplossingen en nieuwe business cases. Adviseur- en ondernemerschap maken deel uit van hun DNA. De grootste uitdaging van de toekomst is het vinden en binden van de high potentials. Ofwel, het wordt een 'war for talent'. Goed en gemotiveerd



WAARDERING ACCOUNTANTSKANTOREN VERLANGT NIEUW DENKFRAME

personeel is goud waard. Waarom zou een échte high potential bij u komen werken?

Inhoud geven aan werkgeverschap wordt veel belangrijker om kroonprinsen en high potentials aan te trekken. Traditionele kantoren zijn niet meer bij machte om de zogeheten kroonprinsen aan te trekken, want die kiezen voor de winnaars van morgen. Een 'gedateerd' en oud personeelsbestand ondermijnt het verdienmodel en dat kan een kantoor ontegenzeggelijk opbreken bij het sluiten van een deal. Zij gaan uw personeelsprobleem niet graag oplossen. Een 'top' personeelsbestand werkt waardevermeerderend en vice versa.

5. KWALITEIT VAN DE KLANTEN EN POTENTIE

De kwaliteit van klanten is mede een belangrijke waardebepalende factor. Wat is het omzet-/ winstniveau van de klant, de tarieven, adviesgevoeligheid, groeipotentie, leeftijd ondernemers/klanten en huidige relaties? De 'trusted advisor' zal in staat moeten zijn om alle (latente) adviesbehoeften bij de bestaande klantenkring duidelijk in kaart te brengen. Gevraagd én ongevraagd. Indien de (adviesgevoelige) klantpotentie vanuit een full service backoffice verder kan worden uitgebouwd qua dienstverlening, verhoogt dat de waarde.

Kantoren met een voornamelijk commoditygedreven samenstelpraktijk missen veelal de nodige advieskracht en innovatiedrang. De vraag naar dit type kantoren met weinig adviespotentie neemt dan ook verder af (terwijl er vooralsnog een redelijk goede boterham te verdienen valt, mits IT en processen efficiënt ingeregeld zijn). De trend naar fullservice kantoren ondermijnt ondertussen de mogelijkheden en waarde van kleinere commoditykantoren in solitaire regio's.

6. DE CONTROLEPRAKTIJK

Veel kantoren zijn op zoek naar schaalvergroting voor hun controlepraktijk. De meeste kantoren tot 100 medewerkers (ook zelfs grotere kantoren) zijn voor hun gevoel 'te groot voor het servet en te klein voor het tafellaken'. Wet- en regelgeving neemt toe, wordt aangescherpt, en het behoud van de Wta-vergunning komt verder onder druk te staan. De controlepraktijk moet goed renderen, schaalgrootte hebben, vaktechnisch excellent zijn en aantrekkelijk blijven voor talentvolle Registeraccountants. Ambitieuze RA's

verkiezen momenteel de zekerheid van een grotere controlepraktijk (minimaal > 25-50 medewerkers) voor kwaliteit, sparringpartners en behoud van de Wta-vergunning. Ook zitten de meest adviesgevoelige klanten in de controlepraktijk. Een interessante controlepraktijk is erg gewild door overnemende partijen en dat werkt waardeverhogend.

7. SPECIALS EN INNOVATIE

Innovatieve kantoren hebben andere ambities en doelstellingen dan de generieke kantoren. New business development brengt innovatie met zich mee in de vorm van nieuwe producten, diensten (bijv. IT audit, HRM, juridisch, corporate finance, risk management, estate planning), branchespecialismen (bijv. medici, zorg, industrie, IT, TMT, retail) of branchevreemde activiteiten (IT-diensten, marketing & sales). Er is daarbij een duidelijk onderscheid tussen hen die gaan voor échte innovatie en zij die blijven vasthouden aan traditionele dienstverlening. Innovatieve kantoren met specials zijn veel gevraagd en zijn vooralsnog meer waardevast.

8. VAKTECHNIEK

Een toenemende belangrijke waardemeter zijn het niveau en de kwaliteit van de medewerkers en klantdossiers. In algemene zin, maar met name ook in de controlepraktijk. Kantoren percipiëren de kwaliteit van een kantoor soms erg verschillend. De één is pas tevreden als het een 'Champions League' winnaar is, terwijl een ander het niveau 'Eerste Divisie' al voldoende vindt. Zulke verschillen in perceptie matchen niet met elkaar. De kwaliteit van de vaktechniek dient buiten kijf te staan en staat of valt met de kwaliteit van de directie, medewerkers, deugdelijke systemen en adequate dossiervorming. Indien vaktechniek en de dossiers niet goed op orde zijn, is dat een potentieel afbreukrisico en waardeverminderend.

9. IT EN PROCESSEN

Ook op IT-gebied zijn er grote verschillen tussen kantoren. Variërend van kantoren met prachtige cloudoplossingen tot kantoren met gedateerde, eigenhandig gemaakte ICT-oplossingen in eigen beheer en alles daar tussenin. Sommige kantoren hebben hier proactief fors in geïnvesteerd, andere hebben juist zuinig aan gedaan, met het doel meer winst uit te kunnen keren. De IT-beleidsbeslissingen



WAARDERING ACCOUNTANTSKANTOREN VERLANGT NIEUW DENKFRAME

van directies zeggen doorgaans voldoende over de ware pretenties en competenties. Een duidelijk en moderne visie op kwalitatief hoogwaardig IT-beleid en processen, alsmede uitvoering daarvan, heeft duidelijk de voorkeur. Oude IT en weinig optimalisatie/maximalisatie in processen werken waardeverlagend. Mede doordat er een duidelijke investeringsachterstand is en een andere IT mindset heerst.

10. MATE VAN INTEGREERBAARHEID

Hoe succesvol de integratie met een ander kantoor verloopt, hangt mede af van de directie, personeel, klanten, IT en fysieke locatie. Uiteraard is dan een concrete blauwdruk van de introductiestrategie noodzakelijk. Het moet in de regel bespreekbaar zijn om een stand alone kantoor fysiek te kunnen integreren in een van de bestaande locaties van de andere partij. Tenzij het als grotere vestiging (minimaal 30-50 medewerkers) zelfstandig kan functioneren. Het actuele uitgangspunt is dat een fullservice vestiging haar verzorgingsgebied moet kunnen bedienen.

Voordelen ten aanzien van kantoorkosten, efficiëntie en betere interne en klantgerichte communicatie in teams zijn leidend. De grootste bottleneck voor een succesvolle integratie is vastgoed dat in eigendom is van bestaande partners. Het pand moet separaat worden gewaardeerd en worden losgekoppeld van de bestaande business case. In de praktijk blijkt het eigen financieel perspectief (vanuit vastgoed in eigendom) vaak belangrijker dan het strategisch perspectief. Hoe minder goed het kantoor te integreren is, des te lager de waardering.

RESUMÉ

Uiteraard zijn de financiële prestaties en verwachtingen het meest doorslaggevend bij de waardering, maar in deze sterk veranderende accountancymarkt spelen de hierboven vermelde waardebepalende factoren een steeds grotere rol. Veel kantoren die willen aansluiten, verkopen of fuseren onderschatten dat zeer. De waarde verdampt sneller naarmate men onvoldoendes scoort op de meest waardebepalende factoren. Het strategisch en financieel perspectief van de overnemende of fusiepartij en haar deels subjectieve interpretatie van waarde spelen ook een rol. Uitdaging, rendement, synergie en specials zijn voor hun belangrijke motieven voor schaalvergroting.

Een scenario-analyse biedt nog meer houvast voor een juiste waardebeoordeling. Hierbij worden de waardebepalende factoren gewogen middels waarde-indicatoren per factor en wordt er gekeken naar de mogelijke afwijkingen. Daarna wordt via een berekening duidelijk wat het effect is op de berekende waarde van het kantoor. Het geeft meer inzicht in de mogelijke variaties van de op waardebepalende factoren gebaseerde waarderingen en bandbreedtes.

CONCLUSIES

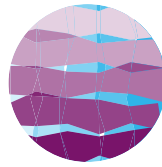
Kantoren kijken op heel verschillende manieren naar de waarde van hun eigen en andermans kantoor. De meeste kantoren die willen aansluiten, fuseren of verkopen, percipiëren hun waarde veel te hoog en niet marktconform. Naast financials spelen er nog diverse andere waardebepalende factoren mee in de waardering. De mindset over waardering zal daarom wezenlijk moeten veranderen. Een ander punt van aandacht is het feit dat de grotere kantoren proactief hebben geïnvesteerd in high potentials, IT, vaktechniek, innovatie. Zij zullen bij fusie c.q. aansluiting steeds vaker vragen om mee te betalen aan de opgebouwde backoffice.

Andere waardebepalende factoren belangrijker

De waarde van traditionele accountantskantoren verdamt verder. De omzet en (onzekere) terugverdientijd alleen zijn hier niet langer leidend. De hier besproken waardebepalende factoren spelen een steeds belangrijkere rol in de juiste waardering. Het is belangrijk om deze factoren van tevoren goed te identificeren én te prioriteren. De zeer kritische markt vraagt juist steeds meer naar kantoren met specifieke diensten en/of branchespecialismen, terwijl er een groot aanbod is van generieke MKB-kantoren. Dit drukt de waarde. Bij elke fusie of aansluiting moeten de vraag daarom zijn: versterken we elkaar écht om te excelleren? Passen we voldoende bij elkaar? Kost aansluiting/fusie energie, of gééft dit energie?

Strategisch perspectief leidend

Vaak wordt de eigen verkoopwaarde veel te hoog ingeschat en is er te weinig realistisch gekeken naar de overnemende partij en haar belangen. De goodwill-formule staat verder onder druk. Diverse kantoren met matige prestaties en weinig belovende winstvooruitzichten zouden er goed aan doen om definitief hun



WAARDERING ACCOUNTANTSKANTOREN VERLANGT NIEUW DENKFRAME

verlies te nemen. Hoe pijnlijk dat ook kan zijn. Het strategisch perspectief zal moeten prevaleren boven alléén het financiële perspectief. Gebeurt dit niet, dan zit men met verkeerde argumenten aan tafel. En dat staat een deal serieus in de weg. Indien het maximaal financieel perspectief alleen doorslaggevend is, adviseren wij u om een zelfstandige koers (omdat niemand zaken met u wil doen) te varen. Ga aan de slag met verdere waarde optimalisatie van uw kantoor en zorg voor een nieuwe en juiste mindset bij uzelf en uw collega's.

ADVIES

Identificatie van de juiste waardebepalende factoren en optimalisatie van de waarde is van belang voor een mogelijke vervolgstap tot aansluiting, verkoop of fusie. De markt van vraag en aanbod alsmede de waardering en prijsstelling, is niet voldoende transparant. Maar uiteindelijk is er voor elk kantoor een passende oplossing vanuit alléén een realistisch perspectief. Indien u concreet stappen wilt zetten, moet u zorgvuldig te werk gaan. Een dergelijk traject is vaak complex en verlangt de juiste aandacht, energie en expertise. Belangrijk is om zelf het initiatief te nemen en niet langer af te wachten om de gewenste doelstellingen te bereiken. Er is al onnodig veel tijd verloren. Succes is (ten dele) afdwingbaar, maar lang niet iedereen handelt ernaar. Handel uiterst betrouwbaar en voorkom reputatieschade onder cliënten, personeel en in de markt.

Wilt u een gedegen strategisch advies over waardering of de juiste koers voor uw organisatie? Of wilt u juist alle kansen in beeld krijgen voor aansluiting, ver-/aankoop of fusie? In dat geval adviseren wij u om een expert in te schakelen. Een betrouwbare en integere gesprekspartner, die ruime ervaring heeft in de accountancy met een opgebouwd actueel en relevant netwerk op directieniveau. Zoals gezegd: succes is afdwingbaar. Wat doet u?

Oriënterend gesprek?



Patrick Killaars MBA

Strategie Partner Ingenius
patrick@ingenius.nu
06-22504050

Marktleider in Strategisch Advies -
Fusies & Overnames – Senior Recruitment