



**Webshopovername.nl**

Webshopovername Brochure

# Webshop Waarde

---



**thuiswinkel**  
business partner

WebshopOvername.nl  
[www.webshopovername.nl](http://www.webshopovername.nl)

Burg. Haspelslaan 13  
1181NB Amstelveen

# Inhoudsopgave

---

	Page
De waardering van webshops	01
Verhoog de waarde van je webwinkel	03
Winst is een mening	05

# De waarde van een webshop bepalen

“Wat is mijn webwinkel waard?” is de meest gestelde vraag die ons als overnameplatform wordt gesteld. Een vraag zonder gemakkelijk antwoord. Enerzijds omdat vuistregels als ‘x keer de jaarwinst’ volgens ons niet het antwoord zijn en anderzijds omdat het antwoord gevoelig ligt en vaak discussie oplevert.

Met dit artikel hopen we voor webshopkopers en verkopers structuur aan te brengen in het onderwerp ‘webshopwaarde’. Ook wanneer je nu niet denkt aan (ver)koop, levert dit artikel nuttige inzichten waarmee op korte termijn op waarde kan worden gestuurd en waarmee op langere termijn een hogere verkoopprijs kan worden gerealiseerd.

## Waarde is een mening

Om bij de basis te beginnen: wat is eigenlijk ‘waarde’? In navolging van econoom Jan Vis: het begrip (economische) waarde slaat op het bedrag dat we toekennen aan een onderneming door de verwachte toekomstige inkomsten te corrigeren voor tijd en risico.

Waarde is dus geen hard objectief begrip: de waarde wordt namelijk bepaald op basis van inschattingen en is daardoor per definitie subjectief. Waarde is dus een ‘mening’, zou je kunnen zeggen.

Dat is misschien een teleurstelling, maar bedenk dat een koper en een verkoper altijd een verschillende waarde (hun ‘mening’) moeten toekennen aan een webshop om tot een deal te komen: beide willen er immers beter van worden. ‘Waarde’ is dan ook vrijwel nooit hetzelfde als ‘prijs’.

## Discounted Cash Flow

Maar welke methode hanteer je dan om toch zo objectief mogelijk de waarde van een webshop te bepalen? Daar zijn verschillende manieren voor: zo kan je de intrinsieke waarde aanhouden of de rentabiliteitswaarde. En in de overnamemarkt zie je verder veel multiples zoals x keer de EBITDA.

Het probleem van deze methodes is dat ze vooral naar het verleden kijken. Maar de koper moet zijn investering terugverdienen met de toekomstige inkomsten! Met andere woorden: voor de (economische) waarde moet je vooruitkijken.

De meeste gebruikte methodiek om waarde op die manier te bepalen is de Discounted Cash Flow (DCF) methode. Zoals de naam doet vermoeden, worden hiermee toekomstige kasstromen (cash flow) contant gemaakt door ze af te zetten tegen de kosten die moeten worden gemaakt om die kasstromen te realiseren.

De gedachtegang achter de DCF-methode is dat ‘toekomstig geld’ minder waarde heeft dan huidig geld: want ontvang je liever nu 100 euro of over 1 jaar? Hoeveel het toekomstige geld minder waard is, hangt af van risicofactoren.

## DCF-formule

Om waarde te bepalen met de DCF-methode zijn 3 elementen van belang: Geld, Tijd en Risico. In de onderstaande formule komen ze vereenvoudigd terug in de vrije kasstromen (Geld) en het vereiste rendement (Risico & Tijd):

$$\text{Waarde} = \frac{\text{vrije kasstroom jaar 1}}{(\text{vereiste rendement})^1} + \frac{\text{vrije kasstroom jaar 2}}{(\text{vereiste rendement})^2} + \frac{\text{vrije kasstroom jaar 3}}{(\text{vereiste rendement})^3} + \frac{(\text{vrije kasstroom})^n}{(\text{vereiste rendement})^n}$$

De kwaliteit van de uitkomst is afhankelijk van de kwaliteit van de input, dus werk altijd aan de hand van solide business cases met goed onderbouwde prognoses en analyses.

## Waarde van een webshop bepalen

### Variabele 1: De vrije kasstromen

De vrije kasstroom is het geld dat jaarlijks aan de webshop kan worden onttrokken zonder dat het geld genererend vermogen in gevaar komt. Deze 'free cash flow' wordt berekend door de bedrijfswinst (EBIT) te corrigeren voor belastingen, afschrijvingen, mutaties in voorzieningen/werkkapitaal en (des)investeringen. Dat klinkt lastig, maar in de praktijk valt dat mee omdat deze correcties voor veel webshops beperkt van toepassing zijn (er is bijvoorbeeld geen voorraad waarop moet worden afgeschreven).

### Variabele 2: De kosten van het geïnvesteerde vermogen ('rendementseis')

De rendementseis bepaalt welk rendement tegenover de risico's moet staan. Zoals voor de meeste bedrijfsbranches een specifieke 'premie' bestaat, zo hanteren wij voor webwinkels een eigen premie. Per webshop corrigeren we die webshoppremie voor de sterke/zwakke punten van deze onderneming:

- Mate van afhankelijkheid van leveranciers
- Samenstelling van de bezoekersstromen
- Aanwezigheid van toetreding barrières
- Etc

Omdat webshop(houder)s met veel ontwikkelingen in een sterk veranderende markt te maken hebben, rekenen wij veelal meerdere scenario's door die vervolgens worden gewogen op waarschijnlijkheid.

## Voorbeeld

Stel, we worden gevraagd om 2 webshops te waarderen met dezelfde vrije kasstroom van €130.000/jaar. De ene werkt op basis van dropshipping, bestaat minder dan een jaar en is voor 90% afhankelijk van Adwords. De andere voert een eigen productlijn, bestaat 12 jaar en ontvangt vooral organisch verkeer.

Het vereiste rendement voor de eerste webwinkel zou op 35% kunnen uitkomen en van de tweede shop op 20%. De tweede shop is volgens de DCF-berekening dan bijna het dubbele waard van de eerste shop.

## Afsluitend

Wat we vaak zien is dat webshophouders de kasstromen in hun prognoses niet corrigeren voor hun eigen uren en dat is wel de bedoeling: de geïnvesteerde tijd is noodzakelijk voor de realisatie van de kasstromen en moet daarom worden meegerekend als kostenpost.

De Discounted Cash Flow volgt een duidelijke redenering naar een waarde. Gebruik een waardering dan ook vooral om een inhoudelijke discussie te kunnen voeren over de prijsstelling. Anders komt een onderhandeling snel neer op 'handje klap' en dat lijkt ons niet de manier om de overdracht te realiseren van een webshop waar je ziel in zaligheid in hebt gestoken (of gaat steken).

# Verhoog de waarde van je webwinkel

---

De waardering van een webwinkel vindt vaak pas plaats rond een moment van overname: de verkoper wil weten hoeveel hij kan vragen en de koper wil weten hoeveel hij moet bieden. Een goede waardering geeft echter ook nuttige handvatten tijdens de exploitatie van een webshop: de uitkomsten geven namelijk inhoudelijke aanknopingspunten voor de verhoging van de waarde!

## Discounted Cash Flow

De meest gebruikte methodiek om waarde te bepalen is de 'Discounted Cash Flow'. Kort samengevat rekent deze methode via een formule (zie artikel "De waarde van een webshop bepalen") toekomstige vrije kasstromen terug naar de huidige contante waarde, aan de hand van een rendementseis.

## Risico & Winst

De essentie van deze formule bestaat uit twee elementen die terug komen als de teller en de noemer. Om de uitkomst van de formule te beïnvloeden dien je deze 2 elementen dus nader te bekijken: de uitkomst valt hoger uit wanneer de teller (de vrije kasstromen) wordt verhoogd, maar uiteraard ook wanneer de noemer (de rendementseis) wordt verlaagd.

De vrije kasstromen worden vooral beïnvloedt door het vergroten van de bedrijfswinst (lagere kosten, meer omzet). De rendementseis wordt vooral beïnvloed door de herstructurering (van de operationele kant) van een webshop. Door verbeteringen aan te brengen in bijvoorbeeld de afhankelijkheden van de shop, wordt een lager risicoprofiel verkregen en daarmee een lagere rendementseis. Het gevolg is een hogere bedrijfswaarde bij gelijkblijvende financiële prestaties. (1 mln gedeeld door 4 is meer dan 1 mln gedeeld door 4,5)

Webshophouders die de waarde van hun onderneming willen verbeteren, focussen vaak vooral op het vergroten van de omzet en winst. Dat is zonder meer belangrijk, maar het effect van het verlagen van het risicoprofiel van een onderneming moet niet onderschat worden! In dit artikel zal daarom gekeken worden naar het verhogen van de waarde van jouw webshop door het beïnvloeden van dit risicoprofiel.

## Risicoprofiel

Het risicoprofiel van een webshop komt tot uiting in de rendementseis. Een shop met een hoger risico vereist simpelweg een hoger rendement op het geïnvesteerde vermogen omdat de kans dat je dit vermogen niet (geheel) terugziet groter is. Het gevolg van deze hogere eis is uiteraard een lagere waarde.

Om tot een rendementseis te komen voor een webshop, is het startpunt een algemene webshoppremie. Deze wordt vervolgens gecorrigeerd voor de specifieke situatie waarin een webshop verkeert. Voor deze correctie wordt een reeks elementen gehanteerd waarop een webshop wordt gescoord. In dit artikel wordt een aantal van de belangrijkste toegelicht. Hier kan je direct mee aan de slag om de waarde van je webshop te verhogen.

## 1. Afhankelijkheid

De afhankelijkheden van een webshop hebben een zeer bepalende invloed op de waarde. De mate van afhankelijkheid wordt onder meer gescoord op:

- A – Leveranciersafhankelijkheid: ben je afhankelijk van een monopolist of zijn er veel leveranciers die vergelijkbare producten kunnen leveren tegen vergelijkbare condities?
- B – Trafficsamenstelling: ben je erg afhankelijk van betaalde bezoekersbronnen waar je weinig controle over hebt of komt het merendeel binnen via eigen kanalen?
- C – Eigenaarsafhankelijkheid: heb je specifieke kennis over de markt en/of het assortiment, wat moeilijk overdraagbaar is?

## 2. Historie

Een bekend gezegde is dat historie de beste voorspeller voor de toekomst is. Dat gaat in dusverre op, dat een webshop met een stabiele omzet over een lange periode als minder risicovol kan worden gezien dan een webshop met volatiele omzet over een korte periode. Als voorbeeld: In de zomer van 2018 stonden zowel Tel Sell (met een webshop sinds 1996), als ook een webshop in fidget spinners te koop (typisch hype product). Het zal duidelijk zijn dat Tel Sell met een lange historie en stabiele omzet veel beter scoort op dit element van het risicoprofiel dan de shop in fidget spinners.

- D – Orderhistorie: over welke periode kan de webshop een orderhistorie tonen en is deze stabiel of volatiel?

## 3. Concurrentievoordelen

In de praktijk zie je de nodige webshops met een generiek assortiment die het moeilijk hebben. Veel webshops met een goede performance beschikken over een specifiek concurrentievoordeel. Dat kan een eigen merk zijn, maar ook specifieke kennis/relaties. Deze hebben (indien overdraagbaar) een positieve invloed.

- E – Toetreding barrières: zijn er barrières waardoor nieuwe toetreders zich moeilijker in de markt kunnen vechten? Dat kunnen exclusieve dealerships of importrechten zijn, maar ook de betere inkooprijzen die worden verkregen bij toenemend inkoopvolume.
- F – Intellectueel Eigendom: heeft de webshop een gevestigd eigen merk in handen? Klanten kunnen dit merk alleen bij deze shop halen, wat de toekomst beter voorspelbaar maakt en dus een forse invloed heeft op de waarde.

## Opbouw rendementseis

Om tot de rendementseis te komen, wordt ieder element gescoord op een schaal waarvan de schaalgrootte afhangt van het belang dat wordt gehecht aan dit element. (bijvoorbeeld 0-5)

Stel de rendementseis wordt bepaald van een webshop die erg afhankelijk is van Adwords. Dan kan de rendementseis voor dit element (fors) worden gecorrigeerd van 1,20 naar 1,23. Mocht de shop vervolgens afhankelijk zijn van een beperkte groep leveranciers, dan kan de rendementseis verder worden gecorrigeerd van 1,23 naar 1,25. Wanneer alle elementen de revue zijn gepasseerd, is de rendementseis vastgesteld.

## Conclusie

Door het risicoprofiel van jouw webshop te verminderen, valt de waarde te verhogen. Wanneer de behandelde elementen worden verbeterd van een score onder het gemiddelde naar een voldoende score, kan dat forse impact hebben op de rendementseis. Stel dat deze op 1,3 lag en valt te verbeteren naar 1,25, dan stijgt de waarde van de onderneming (grofweg) met 10%!

Deze waarde verhoging valt natuurlijk ook te realiseren door de vrije kasstromen met (grofweg) 10% te verbeteren. Het is aan de ondernemer welk pad of combinatie hiervan hem/haar het meest opportuun lijkt.

# Winst is een mening

---

In overnameprocessen zie je nogal eens dat er onduidelijkheid is over het begrip 'winst'. Koper en verkoper denken er beide een duidelijk beeld bij te hebben, maar die blijken in de praktijk lang niet altijd overeen te komen. Vreemd zou je misschien denken, maar je ziet dat verschillende partijen er toch een eigen begrip bij hebben. Het antwoord op de vraag 'wat is de winst', hangt dus af van aan wie je deze vraag stelt. Vandaar ook wel de gevleugelde uitspraak dat winst 'een mening' is.

## Winst en webshopwaarde

Een correct en overeenkomend begrip van winst is echter wel essentieel: in veel gevallen wordt er namelijk een inschatting van de waarde van een webwinkel gemaakt op basis van een zogenaamde 'multiple' (waarde = multiple x winst). Op de theorie achter multiples en het gebruik ervan valt het nodige af te dingen, maar het is een feit dat ze in de praktijk veel worden toegepast en dat de onderliggende definitie van het begrip 'winst' dus van belang is.

In dit artikel zal worden uitgewerkt hoe je winst in een overname-setting het beste kan benaderen. Dat wordt gedaan aan de hand van de drie voornaamste oorzaken van meningsverschillen: ten eerste de definitie van winst, ten tweede normalisaties en ten derde de ondernemersbeloning.

### 1. Winstdefinities

"Wat is de winst?" is meestal de eerste vraag die kopers stellen tijdens het eerste contactmoment met de verkoper van een webwinkel. "En hoe is deze berekend" volgt daar meestal al snel op. Dat zijn twee logische vragen, want over beide is nogal eens wat ruis op de lijn en dat kan je in het overnameproces het beste zo snel mogelijk verhelpen. Er zijn verschillende winstdefinities die worden toegepast. En de meest voorkomende zijn:

**EBITDA** – De Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation & Amortization. Of te wel de winst voor rente, belastingen en afschrijvingen. Dit noemt men ook wel de operationele winst en is de beste toepassing wanneer je de winst van bedrijven wilt vergelijken met verschillende financieringsvormen ('before interest'), onder verschillende belasting regimes ('before tax') en met verschillende activa utilisatie ('before depreciation and amortization').

**EBIT** – De Earnings Before Interest and Taxes. Of te wel de winst voor rente en belastingen. Het verschil met de EBITDA is dat bij EBIT de afschrijvingen wel worden meegenomen. De EBIT wordt ook wel het *bedrijfsresultaat* genoemd.

**Nettowinst** – Wanneer met de EBIT de te betalen en ontvangen rente is verrekend en er de belasting (VPB) van is afgetrokken, resteert de nettowinst.

In de praktijk zie je dat het verschil tussen EBITDA en EBIT voor webwinkels beperkt is: er zijn meestal relatief weinig activa om op af te schrijven. De webwinkel kan als immateriële activa op de balans staan en op de voorraad kan als vlottende activa (deels) worden afgeschreven. De impact hiervan is over het algemeen beperkt (zeker wanneer het wordt vergeleken met kapitaal intensieve branches als productiebedrijven en industrie).

Waar de meeste webwinkeliers en kopers naar kijken is de nettowinst: wat blijft er onder aan de streep aan het einde van het jaar over.



## 2. Winstnormalisatie

Normalisatie is de correctie van het effect van kosten en opbrengsten op je resultatenrekening. Dat kunnen kosten/opbrengsten zijn die geen onderdeel uitmaken van de feitelijke bedrijfsvoering. Dat kunnen ook kosten/opbrengsten zijn die wel onderdeel uitmaken van de bedrijfsvoering, maar die nu niet zijn opgenomen.

Het doel van een normalisatie is het vaststellen van de reële resultaten en kosten die een koper na de overname tegemoet kan zien. Het resultaat is de 'pro forma' resultatenrekening met een genormaliseerde winst.

Wellicht klinkt dit een beetje 'shady', maar er zijn genoeg redenen denkbaar waarom normalisatie gebruikelijk en verstandig is:

### Opbrengsten

- a. Denk aan eenmalige baten die een koper niet tegemoet kan zien. Bijvoorbeeld de verkoop van een waardevolle domeinnaam die je nog had. Dit is een negatieve correctie.
- b. Andersom kan de omzet zijn teruggevallen door een eenmalige tegenvaller, waar een koper geen last van zou hebben na de overname. Voor deze ongebruikelijke terugval in omzet zou je een positieve correctie voor kunnen aanbrengen.

### Kosten

- c. Er heeft een eenmalig juridisch conflict gespeeld, wat veel kosten met zich meebracht. Deze kosten drukten de winst, maar waren eenmalig.
- d. De verkoper drukt zijn winst met privé-uitgaven. Dat is uiteraard niet de bedoeling, maar komt voor. Deze kosten zijn echter niet relevant voor de business die je overneemt.
- e. Wat ook voorkomt is dat de verkoper een ander project heeft bekostigd vanuit de onderneming. Als dat project niet mee wordt verkocht, zijn de kosten die hiervoor zijn gemaakt niet relevant.
- f. Soms worden investeringen (een nieuwe website bijvoorbeeld) als kosten genomen in een jaar, terwijl ze in meerdere jaren mogen worden afgeschreven.

Nu lijkt het misschien alsof normalisaties de winst vooral verbeteren, maar dat is zeker niet het geval. De correcties kunnen ook ten nadele uitvallen:

- g. Soms wordt de webshop gerund vanuit een bedrijfspand waarvoor geen kosten worden doorgerekend.
- h. Er kan ondersteuning zijn van personeel wat op de payroll staat van een ander bedrijf van de ondernemer of er zijn meewerkende familieleden die geen salaris ontvangen.

Maar verreweg de meest voorkomende correctie bij de bepaling van de winst van een webwinkel betreft de salariering van de ondernemer. Dit komt zo vaak voor dat we er een aparte kop aan wijden:

## 3. De ondernemersbeloning

De beloning die de ondernemer zichzelf toekent zorgt in de praktijk voor de meeste discussies. Voor B.V.'s is het euvel eenvoudiger dan voor eenmanszaken en VOF's, daarom zullen ze apart worden besproken:

### Besloten Vennootschap

In het geval van een Besloten Vennootschap gaat het om een ondernemer die zichzelf te veel of te weinig uitbetaalt gezien de hoeveelheid en aard van de verrichte werkzaamheden. De basis voor deze beloning zou minimaal het DGA-salaris moeten zijn. Indien er parttime wordt gewerkt, dan kan je hier het overeenkomstige deel van nemen. Dus 8 uur per week = 20% van het DGA-salaris als representatieve ondernemingsbeloning.

## Eenmanszaak/VOF

Bij eenmanszaken en VOF's speelt nog iets anders: hier is de nettowinst die staat vermeld in het jaarverslag tevens de salariëring van de eigenaar. Hier wijkt de definitie in het jaarverslag dus af van de definitie die wordt gebruikt bij het bepalen van waarde!

Het is belangrijk om te beseffen dat de tijd die een ondernemer in zijn/haar webwinkel stopt een kostenpost is: als je die tijd ergens anders had gewerkt was er voor die tijd immers betaald (opportuïteitskosten) en ook een koper moet deze kosten maken (of deze er nou iemand voor inhuurt, of het zelf doet) om vergelijkbare resultaten te kunnen boeken. Tijd is niet gratis.

Een verkoper is geneigd om (onterecht) van de nettowinst in het jaarverslag uit te gaan, terwijl een koper (terecht) zal zeggen dat deze winst nog gecorrigeerd moet worden voor een gebruikelijke ondernemersbeloning. Gelijk aan de B.V. is het reëel om een representatieve kostencomponent op te nemen op basis van het aantal uren dat de ondernemer in de webwinkel moet steken om de resultaten te behalen. Pas dan heb je de daadwerkelijke 'schone' winst (of je nou uitgaat van EBITDA, EBIT of nettowinst), welke een startpunt kan vormen voor de bepaling van webshopwaarde.

Vooraf kleinere webwinkels kunnen er tegenaan lopen dat ze eigenlijk geen winst blijken te maken, wanneer de uren van de ondernemer worden meegeteld. Dat wil niet zeggen dat de shop niet interessant is, want deze kan een prima inkomstenbron vormen voor de ondernemer. Maar wanneer de shop niet meer oplevert dan een salaris voor de ondernemer, waarmee zou een koper dan diens investering moeten terugverdienen in de jaren na de overname? Een gebrek aan 'overwinst' vormt dus niet alleen een teleurstelling voor de verkoper, maar ook een obstakel voor een succesvolle verkoop.

## Een goede start

Waarde en prijs van een webwinkel zijn nauw verwant aan de resultaten die deze webwinkel behaalt. Het is dus belangrijk om zo snel mogelijk in een overnametraject te verzekeren wat deze resultaten zijn en hoe ze zijn berekend. Niets zo vervelend als er pas tijdens een boekenonderzoek (net voor de deal) achter moeten komen dat resultaten anders zijn dan dat jij ze had geïnterpreteerd.

Samenvattend:

- Vraag de verkoper om een overzicht van de resultaten.
- Hierbij wil je weten wat de gehanteerde definities zijn, zodat jullie zeker over hetzelfde praten.
- Indien de verkoper een pro-forma resultatenrekening aanlevert, vraag dan een lijst op met de aangebrachte correcties.
- In alle gevallen ga je zelf ook door de resultatenrekening heen om te bepalen of er nog aan (aanvullende) normalisaties moeten worden aangebracht. Een manier hiervoor is een check tegen de resultatenrekening van een vergelijkbare webwinkel.
- De salariëring die de ondernemer zichzelf toekent vraagt hierbij om extra aandacht.

Omzet

-Inkoopwaarde omzet

= Bruto winst

-Operationele kosten (personeel, marketing, huur etc)

= EBITDA

-Afschrijvingen

= EBIT

+/- Rente

-VPB

= Nettowinst

## Over WebshopOvername

Sinds 2015 is WebshopOvername hét overnameplatform voor e-commerce in Nederland en België. WebshopOvername is volledig gespecialiseerd in online retail en daardoor het beste gepositioneerd om de (ver)koop van jouw webshop te bemiddelen. Op ons platform vind je verreweg het grootste bestand aan actieve webshopkopers en verkopers, waar we je graag (op anonieme) basis mee in contact brengen. Afhankelijk van de omvang van jouw bedrijf, kunnen we verschillende betaalbare serviceniveaus bieden, zodat je met het gewenste niveau van ondersteuning richting de beste deal kan werken!

## Services

- Matching van kopers & verkopers (no cure no pay)
- Overnameadvies (v.a. +/- €750.000 omzet)
- [Overnamecontracten](#)
- [Due diligence](#)

## Heb je nog vragen?

Zijn al jouw vragen nog niet beantwoord? Lees dan verder in de gratis Kennisbank op onze website:

[www.webshopovername.nl/kennisbank](http://www.webshopovername.nl/kennisbank)

Daarnaast hebben we ook het Webshopovername Handboek geschreven. Hierin nemen we je samen met diverse experts aan de hand mee door het volledige overnameproces van A tot Z. Het Handboek is te koop via o.a. [Bol.com](http://Bol.com).



**Benieuwd wat we voor de verkoop  
van jouw webshop kunnen betekenen?**

Verkoop

Aankoop



**Webshop**overname.nl



Bekend van:

