



4-7-2023

Overnames van familiebedrijven binnen de melkveehouderij

Erasmus Universiteit Rotterdam
Erasmus School of Economics



Marco Vonk Noordegraaf
512734

Het geschrevene in deze scriptie is de opvatting van de auteur en niet noodzakelijk die van de begeleider, tweede beoordelaar, Erasmus School Of Economics of Erasmus Universiteit Rotterdam.

Inhoud

Abstract	2
Inleiding	3
Theoretisch kader	6
Waarderingsmethoden	6
Waarderingsmethode binnen de melkveehouderij	7
Waarderingsmethode bij overname van een familiebedrijf	8
Financiering van de overname	11
Optimale situatie	11
Conclusie	13
Methodologie	15
Data	15
Methode	16
Resultaten	18
Melkveehouderij 1	18
Melkveehouderij 2	19
Melkveehouderij 3	20
Conclusie	21
Conclusie	23
Beperkingen	24
Aanbevelingen	25
Bibliografie	26
Bijlage 1	29
Bijlage 2	32
Bijlage 3	34

Abstract

Overnames van familiebedrijven komen in elke sector voor. Binnen de melkveehouderij is dit ook een bekend fenomeen, alleen wordt het overnemen van een melkveehouderij steeds lastiger. De overnameprijs wordt steeds hoger en het wordt dus steeds duurder om een melkveehouderij over te nemen. Hieruit rijst de vraag of het nog mogelijk is om een financiering voor een overname van een familiebedrijf binnen de melkveehouderij te krijgen. Voor het bepalen van een overnameprijs moet eerst een waardering plaatsvinden. Voor de waardering van een melkveehouderij zijn er verschillende methoden mogelijk, net zoals dat er voor het financieren verschillende opties zijn. Door naar drie verschillende melkveehouderijen te kijken of het mogelijk is om een melkveehouderij over te nemen met een financiering bij de bank, is het mogelijk om te kijken of dit nog haalbaar is. Na het bekijken van de drie bedrijven kan de conclusie worden getrokken dat het niet mogelijk is om een overname tegen actuele waarde te financieren met alleen een bancaire lening.

Inleiding

Overnames van familiebedrijven waren heel vanzelfsprekend. Alleen volgens van Zwol & Flören (2010) is het minder vanzelfsprekend dat de nieuwe generatie de vorige generatie opvolgt. Het was gebruikelijk dat de eerstgeboren zoon de opvolger zou zijn en dus werd de eerstgeboren zoon min of meer gedwongen om het bedrijf over te nemen. Nu hebben de kinderen veel meer keuzevrijheid en is het dus geen gewoonte meer dat het bedrijf van de ouders wordt overgenomen. Dit is een groeiend probleem aan het worden in Nederland, omdat steeds minder familiebedrijven worden overgenomen door hun eigen nageslacht en dus ophouden om als familiebedrijf te blijven bestaan. Daarnaast zorgen familiebedrijven bijvoorbeeld voor 31% van alle werknemersbanen in Nederland (CBS, 2022). Als de familiebedrijven verdwijnen zal dit invloed hebben op de economie. Dit is een algemeen probleem binnen Nederland en dit komt ook voor binnen de melkveehouderij.

Het probleem dat familiebedrijven binnen de melkveehouderij minder vaak worden overgenomen zorgt voor een onzekere situatie voor zowel de jongere als de huidige eigenaren van de melkveehouderij. Jongeren voelen zich minder aangetrokken om het familiebedrijf van hun ouders over te nemen, door bijvoorbeeld de klimaatcrisis of regelgeving (den Hartog et al., 2004). Voor de huidige melkveehouders is het de vraag of zij hun bedrijf kunnen blijven voortzetten door de klimaatcrisis of toekomstige regelgeving, maar ook zeker voor de jongeren die een melkveehouderij willen overnemen is het de vraag of dit nog mogelijk is. Al moeten er veel melkveehouderijen stoppen door de milieuproblemen en dus blijven er minder melkveehouderijen over en is er geen mogelijkheid om deze melkveehouderijen over te nemen. Of als de regelgeving zodanig streng wordt dat de voortzetting van het bedrijf in gevaar komt, dan betekent dit dat er ook melkveehouderijen ophouden met bestaan. Dit is een scenario dat door de gedachten spookt van jongeren die een melkveehouderij willen overnemen. Naar aanleiding van de onzekerheid bij die jongeren komt de volgende onderzoeksvraag tot stand:

Is de financiering om een familiebedrijf over te nemen binnen de Nederlandse melkveehouderij nog mogelijk?

Een antwoord op deze onderzoeksvraag kan zorgen wegnemen bij jongeren die binnen de melkveehouderij willen werken. Als de overnames namelijk mogelijk blijven binnen de melkveehouderij kunnen de jongeren die een melkveehouderij willen overnemen dit gewoon doen en hun droom vervullen. Daarnaast is er ook nog een groep jongeren die als werknemer

werkzaam wil zijn binnen de melkveehouderij. Zij willen bijvoorbeeld werken als loonwerker voor een boer. Als er geen melkveehouderijen meer worden overgenomen zullen deze melkveehouderijen stoppen. Het stoppen van deze melkveehouderijen leidt ertoe dat er minder werk is in de melkveehouderij waardoor er minder mensen kunnen werken binnen de melkveehouderij. Dit zal tot teleurstelling leiden bij de jongeren die in de melkveehouderij willen werken. Maar ook naast de jongeren, die een melkveehouderij willen overnemen of in de melkveehouderij willen werken, is een antwoord op de onderzoeksvraag ook relevant voor de huidige eigenaren van een melkveehouderij. In het bijzonder voor de eigenaren van wie hun kind het bedrijf wil overnemen. Zij willen het bedrijf graag overdragen aan hun kind, maar dan moet dit nog wel mogelijk zijn.

Ook op wetenschappelijk gebied levert een antwoord op de onderzoeksvraag een bijdrage aan de wetenschap. Het is namelijk de vraag of het mogelijk blijft om in de toekomst een bancaire financiering te krijgen voor de overname van een melkveehouderij. Als banken geen financiering meer willen afgeven voor een overname van een melkveehouderij, door bijvoorbeeld komende klimaateisen, dan is het ook niet mogelijk voor jongeren om een melkveehouderij over te nemen van hun ouders. Deze scriptie zal dus wetenschappelijk bijdragen, omdat deze scriptie onderzoekt of het voortbestaan van de overnames van familiebedrijven binnen de melkveehouderij nog mogelijk blijft in de toekomst.

Het theoretisch kader is stapsgewijs opgebouwd. Allereerst komt de algemene waarderingmethode aan bod die voornamelijk wordt gebruikt bij het bepalen van de overnameprijs van bedrijven. Hierop volgen waarderingmethoden die gebruikelijk zijn voor het bepalen van een overnameprijs binnen de melkveehouderij. Ook zijn de uitzonderingen die gelden voor het overnemen van een familiebedrijf ten opzichte van het overnemen van een ander bedrijf buiten familiere sferen vermeld. Naast de waarderingmethoden zijn de verschillende financieringsmogelijkheden belangrijk. Als deze zijn uitgelegd besluit het theoretisch kader met het beschrijven van een optimale situatie voor een overname van een familiebedrijf binnen de melkveehouderij. Deze bestaat uit de optimale waarderingmethode en de optimale financieringsmethode. Vervolgens is in de methodologie beschreven waar de data voor deze scriptie vandaan komt en op welke manier deze data relevant is voor deze scriptie. Verder staat er omschreven in de methodologie hoe de optimale situatie zich verhoudt tegen de echte situatie en is dit getoetst aan de hand van drie melkveehouderijen. De uitkomsten van deze vergelijking tussen de optimale en de echte situatie zijn beschreven in de resultaten.

In dit hoofdstuk is gekeken of een overname aan de hand van de waarderingsmethode en financieringsmethode van de optimale situatie in het echt ook daadwerkelijk mogelijk is. Daarna zullen de bevindingen van deze scriptie in de conclusie beschreven staan. Verder zijn de tekortkomingen van deze scriptie als ook de aanbevelingen voor vervolgonderzoek beschreven in de conclusie.

Theoretisch kader

Voor een overname van familiebedrijf binnen de melkveehouderij moet er eerst een waardering van de melkveehouderij plaats vinden. Met de waardering van de melkveehouderij kan de hoogte van de financiering worden bepaald voor de overname van het familiebedrijf. Allereerst gaat dit hoofdstuk in op de manier waarop een bedrijf in het algemeen wordt gewaardeerd. Daarna gaat dit hoofdstuk in op het feit of de waarderingmethode van bedrijven buiten de melkveehouderij overeenkomt met de waarderingmethode die wordt gebruikt voor een melkveehouderij. Vervolgens komen eventuele verschillen van de overnameprijs die optreden bij de overname van een familiebedrijf ten opzichte van de overname door een andere boer aan bod. Daarna behandelt deze scriptie de verschillende manieren om een overname van een familiebedrijf binnen de melkveehouderij te financieren. Tot slot is er een optimale situatie geschetst die bestaat uit een optimale waarderingmethode en een optimale financieringsmethode.

Waarderingsmethoden

Voor het waarderen van een bedrijf kunnen verschillende waarderingmethode worden toegepast. Volgens de Rabobank (n.d.) is de meest toegepaste waarderingmethode de Discounted Cashflow-methode (DCF-methode). De Discounted Cashflow-methode is een bekende methode die uit verschillende stappen bestaat die gevolgd kunnen worden om vervolgens de waarde van een bedrijf te bepalen. Volgens Jennergren (2011) zijn de drie stappen, die van belang zijn voor het bepalen van de waarde van een bedrijf, namelijk het berekenen van de vrije kasstroom, een voorspelling van de toekomstige accounting gegevens en de verdiscontering van de vrije kasstroom. Met de voorspelling van de toekomstige accounting gegevens worden voorspelling bedoeld van toekomstige balansen en toekomstige winst-en-verliesrekeningen. Jennergren omschrijft de vrije kasstromen als geld dat is gegenereerd bij de bedrijfsvoering min de belastingen die alleen gerelateerd zijn aan de bedrijfsvoering en min de kosten voor extra werkkapitaal en min de kapitaaluitgaven. Om dit wat te verduidelijken is de vrije kasstroom eigenlijk gelijk aan de financiële kasstroom, oftewel een kasstroom die gebruikt kan worden voor financiële doeleinden. De toekomstige vrije kasstromen worden gesplitst in twee verschillende perioden. Jennergren (2008) stelt dat er een expliciete periode is waarbij elk jaar een aparte vrije kasstroom heeft en dan is er nog de periode daarna waarin voor de volgende jaren een vaste vrije kasstroom wordt bepaald.

Figuur 1

De Discounted Cashflow-formule

$$\text{Discounted Cash Flow Formula} = \frac{CF_t}{(1 + r)^t}$$

Noot: De Discounted Cashflow-formule (DCF-formule) waar CF staat voor de vrije kasstroom, t staat voor de tijd oftewel hoeveel jaren en de r is de verdisconteringsvoet.

Deze kasstromen worden verdisconteerd naar de huidige tijd tegen een bepaalde verdisconteringsvoet. Volgens French (2013) geeft de verdisconteringsvoet het waargenomen risico niveau weer dat geldt over de tijd dat de vrije kasstromen ook gelden. Er is natuurlijk altijd een risico dat de voorspelde vrije kasstroom hoger of lager is dan de daadwerkelijke vrije kasstroom. Dit risico is dus gevangen in de verdisconteringsvoet om te voorkomen dat een bedrijf te hoog gewaardeerd wordt als de vrije kasstromen te hoog worden ingeschat. Ook speelt tijd een rol bij het bepalen van de contante waarde van de vrije kasstromen. De uiteindelijke uitkomst van de vrije kasstroom kan verschillen onder de invloed van tijd, bijvoorbeeld als er sprake is van een beperkte tijdshorizon, dan zal dit bedrag hoger liggen dan wanneer er sprake is van een onbeperkte tijdshorizon. (Götze et al., 2008). De vrije kasstroom is dus de kern van de DCF-methode om de bedrijfswaarde te bepalen.

Waarderingsmethode binnen de melkveehouderij

De DCF-methode is dus de meest gebruikte methode om bedrijven te waarderen. Alleen is een andere waarderingsmethode binnen de agrarische sector, en dus de melkveehouderij, gebruikelijk. Dit is de waardering tegen actuele waarde, ook wel de vrije waarde genoemd. Dit komt doordat er vaak sprake is van een laag rendement en veel vermogen. (Westeneng, 2020). Als de DCF-methode wordt toegepast dan zou de melkveehouderij minder waard zijn, omdat de kasstromen niet hoog genoeg zijn ten opzichte van wat de melkveehouderij aan vermogenswaarde heeft. Er is in de melkveehouderij veel vermogen aanwezig. Bij een melkveehouderij is er veel land aanwezig en vertegenwoordigen de gebouwen ook een hoge waarde. Een melkveehouderij heeft een stal nodig om al de koeien in te herbergen. Daarnaast staan er meestal ook verschillende schuren waar bijvoorbeeld machines of trekkers in staan. Deze zijn nodig voor het bewerken van het land om bijvoorbeeld de mest uit te rijden op land of het gras van het land te halen. Verder hebben ze ook veel land nodig, zodat de koeien in de

zomer naar buiten de wei in kunnen. Ook wordt het land gebruikt om het gras in te kuilen. Als de koeien in de winter dan weer op stal staan en niet naar buiten kunnen, krijgen de koeien het gras wat in de zomer van het land gehaald is. Deze voorbeelden geven dus weer dat de gebouwen en het land wel noodzakelijk zijn en dus ook niet achterwege kunnen worden gelaten tijdens een overname. Alleen vertegenwoordigen het land en de gebouwen wel een hoge waarde.

Als de ene melkveehouder de andere melkveehouder wil overnemen, dan wordt de waarde van het bedrijf bepaald door de vrije of actuele waarde (Westeneng, 2020). De definitie van de actuele waarde is gegeven in het Besluit Actuele Waarde (BAW). Daar staat in artikel 1 lid 1 dat de actuele waarde van de activa of passiva gebaseerd is op de actuele marktprijzen of op gegevens die op de datum van waardering relevant geacht kunnen worden voor de waarde. Volgens PwC (2017) is het waarden volgens de actuele waarde vooral belangrijk voor de waardering van materiële vaste activa. Volgens Bakker et al. (2022) vallen gebouwen en land onder materiële vaste activa en zullen deze dus worden gewaardeerd volgens de actuele of vrije waarde. Een kanttekening die hierbij gemaakt moet worden is dat het land en de gebouwen een hoge waarde vertegenwoordigen, bijvoorbeeld de gemiddelde prijs voor een hectare landbouwgrond in Nederland in het vierde kwartaal van 2021 was 70.000 euro (Agrimatie, 2022).

Om als voorbeeld te geven, de gemiddelde hoeveelheid landbouwgrond die een melkveehouderij in bezit had in 2021 is 59 hectare (ha) volgens Agrimatie (2022). De totale kosten voor het overnemen van alleen het land zijn 4.13 miljoen euro. De gebouwen komen daar dus nog bovenop. Het bedrag dat voor de overname moet worden betaald, wordt dus alleen maar hoger.

Een hoge overnamesom kan ervoor zorgen dat de overnamesom, gewaardeerd volgens de actuele of vrije waarde, die moet worden betaald niet meer te betalen is voor de overnemer. In dat geval moet er gekeken worden naar een andere oplossing en dat kan bijvoorbeeld verkoop tegen verpachte waarde zijn (Westeneng, 2020).

Waarderingsmethode bij overname van een familiebedrijf

Verkoop tegen verpachte waarde is een manier om de overnameprijs te drukken. Deze waardering is een veelvoorkomende waardering als er een familiebedrijf wordt overgenomen. De definitie van de waarde in verpachte staat van een hectare land is dat de waarde die het

hectare land zou hebben als er een pachtovereenkomst op rust. Deze prijs ligt in praktijk aanmerkelijk lager dan de actuele of vrije waarde (Venema et al., 1994). Bij de waardering van het bedrijf tegen verpachte waarde kunnen de gebouwen en het land dus tegen een lagere prijs dan de actuele of vrije waarde worden overgenomen. Volgens deskundigen is de verpachte waarde van een hectare land 60% van de actuele of vrije waarde van een hectare land (Kuiper et al., 2018). Dit zorgt dus voor een wezenlijk verschil tussen de prijs in verpachte staat en de actuele of vrije prijs en dit maakt het waarschijnlijker dat de overnameprijs betaald kan worden.

Om hetzelfde voorbeeld erbij te pakken waarbij was vastgesteld dat de gemiddelde prijs voor een hectare landbouwgrond 70.000 euro was in 2021 en de gemiddelde grootte van een melkveehouderij 59 hectare landbouwgrond omvatte. Onder de actuele of vrije waarde is dit bedrag dus 4.13 miljoen euro. Echter, volgens de waarderingmethode waarbij het land tegen waarde in verpachte staat wordt verkocht, zou dit maar 2.478 miljoen euro moeten kosten, gerekend met de 60% die volgens deskundigen wordt gehanteerd (Kuiper et al., 2018). Dit is een wezenlijk verschil met de actuele of vrije waarde. Doordat dit overnamebedrag lager uitvalt is de kans groter dat er een overname plaatsvindt, omdat het bedrag makkelijker op te brengen valt voor de overnemer.

Maar naast het land vertegenwoordigen de gebouwen ook een hoge waarde. Maar volgens Venema et al. (1994) komt de hoge waarde van gebouwen voornamelijk door de waarde van de grond die zich onder de gebouwen bevindt. Dit is de reden dat de gebouwen dus bij een bedrijfsovername hetzelfde worden gewaardeerd als de grond, alleen dan met een kleine toeslag. Die toeslag geeft de waarde van de gebouwen weer die op de grond staan. Met een gebouw op de grond zou dit namelijk ook een hoger rendement opleveren als het wordt verhandeld tegen de actuele of vrije waarde dan wanneer het alleen de grond betreft (Silvis et al., 2022). In het geval van de gebouwen is het vooraf niet mogelijk om een vast percentage te hangen aan de actuele of vrije waarde. De toeslag wordt bepaald aan de hand van een taxatie waarbij er rekening gehouden wordt met de staat van de gebouwen (Venema et al., 1994).

Om het waarderen van de gebouwen tegen verpachte staat te verduidelijken wordt er weer hetzelfde voorbeeld toegepast als bij de landbouwgrond. Dit voorbeeld gebruikt een fictief percentage van 80% van de actuele of vrije waarde van de landbouwgrond om de prijs van de gebouwen te berekenen. In het geval dat de landbouwgrond tegen de actuele of vrije waarde wordt gewaardeerd is het 4.13 miljoen euro waard. Vervolgens staan er op vijf van de 59 hectare gebouwen die ook overgenomen worden bij de overname van de melkveehouderij. Deze vijf hectare zijn dus 280.000 euro waard in verpachte staat. Daarnaast is de overige 54 hectare landbouwgrond nog 2.268 miljoen euro waard in verpachte staat.

Dit betekent dus dat de gebouwen en de landbouwgrond bij elkaar 2.548 miljoen euro waard zijn in verpachte staat. Dit is dus aanmerkelijk minder dan de 4.13 miljoen euro die de landbouwgrond op zichzelf al waard is tegen de actuele of vrije waarde. Deze 4.13 miljoen euro is nog exclusief de gebouwen die op het erf staan. Dit zou de prijs dus alleen maar opdrijven waardoor het verschil nog groter wordt.

Het verschil tussen deze twee bedragen in het voorbeeld is 1,582 miljoen euro. Dit bedrag kan men dus al geschonken beschouwen, omdat de jongere generatie dit bedrag niet aan de oudere generatie hoeft te betalen. Bij een schenking moet de schenker schenkbelasting betalen over het bedrag dat geschonken is. Als dit ook zou gelden bij de overname van een melkveehouderij tegen verpachte staat zou het voordeel van een verkoop tegen verpachte staat wegvallen. Het betalen van schenkbelasting zou de bedrijfsopvolging zelfs ernstig in de problemen brengen (de Beer, n.d.). Doordat er voorwaardelijke belastingvrijstelling geldt, blijft het mogelijk om een bedrijf over te nemen. De belastingvrijstelling is wel voorwaardelijk, omdat er aan twee verschillende voorwaarden voldaan moet worden. Allereerst moet de schenker minimaal vijf jaar eigenaar van de onderneming, in dit geval de melkveehouderij, zijn geweest en daarnaast moet de overnemer vijf jaar eigenaar blijven van de melkveehouderij (Belastingdienst, 2023). Aan de eerste voorwaarde wordt meestal wel voldaan binnen een familiebedrijf. Echter is de tweede voorwaarde lastiger, omdat volgens de huidige regelgeving de onderneming niet mag veranderen van karakter (Van Brakel, 2022).

Maar als deze twee voorwaarden gelden, dan zal er dus een belastingvrijstelling gelden. Deze belastingvrijstelling is wel beperkt tot een bepaalde hoogte. Twee termen spelen hierin een grote rol, namelijk goingconcernwaarde en liquidatiewaarde. Goingconcernwaarde is de waarde van een onderneming als samenhangend geheel inclusief de goodwill die voor de overdracht in aanmerking komt. De liquidatiewaarde is de totale waarde van alle afzonderlijke gewaardeerde bedrijfsmiddelen of clusters van bedrijfsmiddelen. Aangezien er bij de bedrijfsovername van een familiebedrijf geen goodwill in aanmerking komt, kan dit gedeelte van de goingconcernwaarde buiten beschouwing worden gelaten. Als de goingconcernwaarde maximaal €1.205.871 bedraagt dan krijgt de overnemer 100% vrijstelling over de goingconcernwaarde als deze hoger is dan de liquidatiewaarde. Al is de liquidatiewaarde hoger dan de goingconcernwaarde dan krijgt de overnemer 100% vrijstelling over de liquidatiewaarde. Als de goingconcernwaarde boven de €1.205.871 uitkomt en hoger is dan de liquidatiewaarde, krijgt de overnemer 100% vrijstelling tot de €1.205.871 en over het bedrag

daarboven krijgt de overnemer 83% vrijstelling. Als de goingconcernwaarde lager is dan de liquidatiewaarde, krijgt de overnemer daar nog 100% vrijstelling bovenop over het verschil tussen de goingconcernwaarde en de liquidatiewaarde. (Belastingdienst, 2023).

Financiering van de overname

Maar ondanks dat er verschillende waarderingsmethoden zijn waar verschillende overnameprijzen uit ontstaan, moeten deze verschillende overnameprijzen ook gefinancierd worden. Een financiering kan natuurlijk via de bank. In dat geval moet de bank de overnemer een zakelijke lening aanbieden, omdat het in het geval van een melkveehouderij gaat om een bedrijf met veel kapitaal. Maar dit kan per melkveehouderij verschillen en is dus vooral maatwerk (Rabobank, n.d.). Dit komt doordat melkveehouderijen kunnen verschillen in omvang van bijvoorbeeld land of vee. De melkveehouderijen vertegenwoordigen veel waarde door het kapitaal wat aanwezig is, ondanks de omvang. De vraag is dan wel of de bank de overnameprijs wil financieren als de overnemer zelf weinig tot geen kapitaal bezit. Dit levert namelijk een hoger risico op voor de bank, omdat het de vraag is of de overnemer de lening dan ooit zou kunnen terugbetalen. Daarnaast baseert de bank de lening die zij uitgeeft op basis van de kasstromen die erbinnen komen in het bedrijf. Voor de kasstromen zijn bijvoorbeeld de melkprijs en de voerprijzen van belang. De aflossing en rente moeten namelijk wel te betalen zijn voor de ondernemer (Salkin Finance, 2020). Ondanks dat het de vraag is of de bank alles wil financieren, blijft de bancaire lening wel de basis van de financiering (Vijn et al., 2011).

In het geval dat het niet lukt om de totale overnameprijs gefinancierd te krijgen van de bank is ook een familielening een oplossing. Dit wordt ook wel een achtergestelde lening bij familie genoemd. Bij een familielening laten de ouders een gedeelte van hun vermogen in de melkveehouderij zitten (Smale et al., n.d.). Dit zorgt ervoor dat de overnameprijs daalt, omdat niet alle bedrijfsonderdelen dan worden overgenomen. Zo kan het zijn dat de ouders bijvoorbeeld een aantal hectare aan land in hun bezit houden. Dit vertegenwoordigt namelijk een hoge waarde en kan er dus voor zorgen dat de overnameprijs ruim genoeg daalt. Dit zou ervoor zorgen dat de bank wel een lening wil verstrekken voor de bedrijfsonderdelen die wel gelijk worden overgenomen.

Optimale situatie

Nu al deze verschillende waarderings- en financieringsmethoden zijn behandeld is het mogelijk de optimale methode te kiezen. Allereerst is de waarderingsmethode belangrijk,

omdat daar de overnameprijs uit ontstaat. De optimale waarderingmethode voor de overname van een familiebedrijf binnen de melkveehouderij is een overnameprijs op basis van actuele of vrije waarde. Er zijn meerdere redenen om te stellen dat een overname op basis van actuele of vrije waarde de optimale waarderingmethode is. Allereerst betekent het wanneer er sprake is van een overnameprijs tegen actuele of vrije waarde dat de ouders de waarde van de onderneming in een keer ontvangen. Volgens het Besluit Actuele Waarde (2015) is de actuele waarde de waarde gebaseerd op actuele marktprijzen. Dit zou betekenen dat de ouders hetzelfde bedrag zouden ontvangen als zij de melkveehouderij zouden verkopen op de markt als aan hun kinderen. Als de overnameprijs dus gebaseerd is op de actuele waarde ontvangen de ouders dus het bedrag dat ze ook op de markt zouden krijgen. Hierdoor gaat er geen geld of waarde verloren zoals bij overname tegen verpachte staat, waarbij bijvoorbeeld land en gebouwen voor een lagere waarde dan de actuele waarde kunnen worden overgenomen. De tweede reden waarom een overname tegen actuele of vrije waarde de optimale waarderingmethode is, geldt alleen als er ook andere kinderen zijn. Als de melkveehouderij dan namelijk tegen de actuele waarde weggaat, dan krijgt het kind dat de melkveehouderij overneemt niets geschonken. Als het tegen een lagere waarde dan de actuele waarde weggaat dan kan dit namelijk zorgen voor problemen met andere kinderen (Van Brakel, 2022). Door de overnameprijs te baseren op de actuele of vrije waarde is dit probleem te voorkomen, omdat er dan geen voordeel is voor de overnemer ten opzichte van de andere kinderen.

Naast de optimale waarderingmethode is er ook een optimale financieringsmethode nodig om de optimale situatie voor een overname van een familiebedrijf binnen de melkveehouderij te bepalen. De optimale financieringsmethode is een bancaire lening. Dit zou namelijk betekenen dat het rendement binnen de melkveehouderij genoeg is dat de financieringslasten kunnen worden gedragen door de overnemer (Westeneng, 2020). Ondanks dat er veel kapitaal aanwezig is binnen een melkveehouderij zou het rendement voldoende zijn om het op basis van een bancaire lening te financieren. Maar naast dat het volledig financieren van de overnameprijs op basis van een bancaire lening iets zegt over het rendement, is er nog een andere reden waarom de bancaire lening de optimale financieringsmethode is. Deze reden is ook al voorbijgekomen bij de optimale waarderingmethode. Als er namelijk andere kinderen in het spel zijn, kan er onenigheid ontstaan als er naast de bancaire lening ook een familielening wordt gebruikt om de overname van het familiebedrijf te financieren. Bij een familielening laten ouders namelijk een deel van hun vermogen in het bedrijf zitten waardoor de ouders dat

niet uitbetaald krijgen en de overnemer als kind er het meeste voordeel van heeft (Smale et al., n.d.).

Conclusie

Met deze twee vormen van financiering is er meer ruimte om een melkveehouderij over te nemen van de ouders. Allereerst is de manier van waardering al van belang. Als een bedrijf tegen actuele of vrije waarde overgenomen dient te worden, kan dit ervoor zorgen dat de overname niet mogelijk is en dat er gekeken moet worden naar een andere manier van overnemen (Westeneng, 2020). Dit is de overname tegen verpachte waarde. Bij deze waarderingmethode worden bijvoorbeeld landbouwgrond en de gebouwen tegen een lagere waarde gewaardeerd dan de actuele of vrije waarde, omdat hier een pachtovereenkomst op rust (Venema et al, 1994). Hierbij wordt een percentage genomen van de actuele of vrije waarde die de verpachte waarde weergeeft.

Met deze verschillende waarderingmethoden is het nog wel noodzakelijk om de financiering rond te krijgen. Hiervoor is de bancaire lening de basis (Vijn et al., 2011). Echter kan het lastig zijn, in het geval er nog geen kapitaal aanwezig is, om een financiering te krijgen voor de totale overnameprijs, omdat een melkveehouderij veel kapitaal omvat. In dit geval is een familielening ook nog een oplossing. Dan laten de ouders een gedeelte van hun vermogen in de melkveehouderij zitten (Smale et al., n.d.). Dit kan ervoor zorgen dat de overnameprijs daalt en de bank wel een lening wil aangaan, omdat het waarschijnlijker is dat deze lening kan worden terugbetaald.

Aan de hand van deze waarderingmethoden en financieringsmethoden is het mogelijk om een optimale situatie te omschrijven voor een overname van een familiebedrijf binnen de melkveehouderij. De optimale waarderingmethode om te gebruiken bij het bepalen van een overnameprijs is actuele of vrije waarde. Dit is zodat ouders het bedrag ontvangen voor het kapitaal dat zij overdragen aan het kind voor een bedrag dat het ook echt waard is. Zo kan onenigheid met andere kinderen voorkomen worden, omdat het kind dat de melkveehouderij overneemt geen voorkeursbehandeling krijgt in dat geval. De optimale financieringsmethode bestaat uit alleen een bancaire lening, omdat dit betekent dat het rendement binnen de melkveehouderij dusdanig goed is dat de financieringslasten van de bancaire lening te dragen zijn voor een melkveehouderij. Daarnaast voorkomt de bancaire lening ook onenigheid tussen de andere kinderen, omdat de overnemer nu geen familielening meer hoeft aan te gaan waarbij

de ouders een gedeelte van hun vermogen in de melkveehouderij laten zitten. Dit zorgt dus niet voor een extra voordeel voor de overnemer ten opzichte van de andere kinderen.

Methodologie

Als conclusie van het theoretisch kader is er een situatie geschetst om een melkveehouderij over te nemen van de ouders. Dit is de ideale situatie voor een overname van de melkveehouderij. Bij deze ideale overname is ook een ideale vorm van financiering ontstaan. Alleen is dit de theoretisch ideale situatie, maar nu is de vraag of dit ook daadwerkelijk haalbaar is. In dit hoofdstuk wordt de methode beschreven die is gebruikt voor het bepalen of de theoretisch ideale situatie ook realistisch is.

Data

Om de optimale situatie te vergelijken met de echte situatie zijn de gegevens van drie verschillende melkveehouderijen gebruikt. De gegevens tot wie deze data toebehoort zijn anoniem gemaakt in verband met privacy. Verder zijn de gegevens gebruikt uit het financiële jaarverslag van 2021. De gegevens van melkveehouderij 1 zijn opgesteld door ABAB-accountants en adviseurs. ABAB-accountants en adviseurs is een accountantsbedrijf dat werkzaam is in verschillende sectoren zoals de bouw en vastgoedsector, de logistiek en ook de agrarische sector waar de melkveehouderij onder valt. De gegevens die zij hebben opgesteld in een financieel jaarverslag zijn te vinden in bijlage 1. Van het financiële jaarverslag zijn de balans en de winst- en verliesrekening het meest van belang. De balans geeft weer wat de verschillende posten, zoals bijvoorbeeld het land, de veestapel en de gebouwen, waard zijn. Op de winst- en verliesrekening is te zien welk resultaat de melkveehouderij behaalt. Hierop baseert een bank of zij een financiering verlenen aan de overnemer. Daarnaast zijn er van gegevens van de twee andere melkveehouderijen. Deze gegevens zijn verstrekt door Alfa accountants en adviseurs. Dit is ook een accountantsbedrijf dat werkzaam is in verschillende sectoren waaronder de agrarische sector waar de melkveehouderij toe behoort. In bijlage 2 is het jaarverslag zichtbaar van melkveehouderij 2 die groter is dan melkveehouderij 1 in bijlage 1. In bijlage 3 is het jaarverslag zichtbaar van melkveehouderij 3 die kleiner is dan melkveehouderij 1 in bijlage 1. De gegevens van de drie melkveehouderijen zijn dus verstrekt door accountants en zij stellen een balans en winst- en verliesrekening op om een waarheidsgetrouwe weergave te geven van wat de melkveehouderij bezit en wat de bezittingen waard zijn. Echter, voor een volledig waarheidsgetrouw beeld van de actuele waarde is een taxatie nodig door een onafhankelijke taxateur. Dit is echter kostbaar en dus niet haalbaar voor deze scriptie.

Methode

Deze scriptie maakt gebruik van een casestudie. Een casestudie is een onderzoeksmethode waarbij er naar een eenheid wordt gekeken om een groter geheel te begrijpen (Gerring, 2004). Bij deze scriptie zijn er drie melkveehouderijen die zijn gebruikt om tot een antwoord te komen op de onderzoeksvraag. Deze drie veehouderijen moet dus helpen om het grotere geheel te begrijpen. Door drie melkveehouderijen te kiezen met verschillende groottes is er een goed beeld te schetsen voor de hele sector, omdat het de kleine, middelgrote en grote melkveehouderijen binnen de sector vertegenwoordigt. Hierdoor is een casestudie de ideale onderzoeksmethode, omdat er specifiek ingegaan wordt per bedrijf of een overname volgens de optimale situatie haalbaar is. Aan de hand van de resultaten van de drie verschillende melkveehouderijen is het mogelijk om te concluderen of een overname volgens de optimale situatie haalbaar is voor de hele melkveehouderij.

De optimale situatie geeft de ideale waarderingsmethode weer voor het waarderen van een melkveehouderij voor een overname. Aan de hand van deze waarderingsmethode is bekend hoeveel een melkveehouderij waard is en hierdoor weet een overnemer welk bedrag hij moet betalen als hij het bedrijf in een keer wil overnemen. Daarnaast is ook de financieringsvorm van belang. De financieringsvorm betekent namelijk op welke manier de overnemer het geld voor de overname beschikbaar krijgt. De waarderingsmethode en financieringsmethode zijn dus van belang bij het bepalen of een overname mogelijk is. Maar de vraag is of de optimale situatie ook daadwerkelijk toepasbaar is in de werkelijkheid.

Voor het vergelijken van de optimale situatie met de echte situatie moet worden vastgesteld wat als eigendom geldt. Het eigendom is namelijk hetgeen dat overgenomen moet worden. Het bepalen van het eigendom gebeurt aan de hand van de balans van de melkveehouderij. Op de balans staan namelijk de bezittingen en schulden van de melkveehouderij en die geven weer wat de melkveehouderij waard is. Volgens de optimale situatie is een waardering tegen actuele of vrije waarde de beste waarderingsmethode voor een overname. De boekwaarde van de verschillende posten wordt als vrije of actuele waarde van de posten gezien in deze scriptie. Dit is omdat de actuele of vrije waarde van de activa alleen te bepalen is door een taxatie, maar dat is voor deze scriptie niet uit te voeren. Door de boekwaarde als actuele of vrije waarde aan te houden is de waarde van de onderneming gemakkelijk te bepalen. Door de boekwaarde van de bezittingen bij elkaar op te tellen en de schulden hiervan af te trekken komt een overnameprijs tot stand. Door de schulden af te trekken van de bezittingen komt er een lagere

overnameprijs tot stand, maar neemt de overnemer de schulden over van de vorige eigenaar. Als de overnameprijs bekend is, is het noodzakelijk om te bekijken of de optimale financieringsvorm kan worden toegepast of dat er in de werkelijkheid ook gekeken moet worden naar andere financieringsvormen om de overnameprijs te kunnen betalen.

Bij het bepalen of een financiering via een bancaire lening haalbaar is, is het nodig om te weten hoeveel geld er kan worden geleend bij de bank. Hiervoor kijken we bij deze scriptie naar het resultaat van de melkveehouderij in 2021. Het resultaat is te vinden in de winst- en verliesrekening van de melkveehouderij. Het resultaat omvat alle opbrengsten uit de melkveehouderij min alle kosten van de melkveehouderij. Het resultaat is het bedrag wat overblijft en dat wordt voor deze scriptie gezien als de ruimte die beschikbaar is voor de financiering. Van het resultaat moet dus de aflossing en de rente worden betaald. Verder hanteert de Rabobank een rente tussen de 2% en 10% op een zakelijke lening (Rabobank, n.d.). Deze scriptie maakt gebruik van het gemiddelde rentetarief dat uitkomt op 6% rente. Daarnaast is de looptijd van een zakelijke lening meestal tussen de 10 en 25 jaar (Ondernemersplein, 2023). Deze scriptie maakt gebruik van een looptijd van 20 jaar. Verder gaat deze scriptie ervan uit dat de lening lineair wordt afgelost. De aflossing is dus een vast bedrag waarbij de rente afneemt, omdat de resterende lening iedere keer met een vast bedrag afneemt. In de eerste periode zal de rente dus het hoogst zijn en dus zal de betaling aan de bank in de eerste periode het hoogst zijn. Daarna neemt dit bedrag alleen maar af, omdat er afgelost wordt op de lening waardoor de rente daalt. Als er dus na 2021 jaren komen met een lager resultaat dan zijn de aflossingen en rente makkelijker op te brengen, omdat de aflossingen en rente ieder jaar lager worden. Daarnaast komt er in de toekomst dus ook ruimte vrij voor andere investeringen, als de omstandigheden verder gelijk blijven.

Als de optimale methoden zijn toegepast op de melkveehouderijen, kan worden vastgesteld of het mogelijk is om de melkveehouderijen over te nemen volgens de optimale situatie of dat er in praktijk andere alternatieven zijn.

Resultaten

In dit hoofdstuk is de optimale situatie vergeleken met de echte situatie aan de hand van een casestudie. Deze scriptie beoordeelt of het mogelijk is om de melkveehouderijen volgens de optimale situatie over te nemen. Dit gebeurt door de optimale situatie toe te passen op de melkveehouderijen. Vervolgens kan dan beoordeeld worden of de optimale situatie een haalbaar scenario is of dat dit in het echt niet mogelijk is.

Melkveehouderij 1

Allereerst komt de melkveehouderij uit bijlage 1 aan bod. Deze melkveehouderij zal vanaf nu worden aangeduid als melkveehouderij 1. Het gaat hier om een melkveehouderij met 97 koeien en 39.59 hectare land in eigendom. De gebouwen worden gehuurd van een buitenvennootschappelijke onderneming en zijn niet meegenomen in de berekening. De fosfaatrechten van melkveehouderij 1 staan niet op de balans, maar vertegenwoordigen een waarde van €4.820 en deze rechten horen bij de bezittingen die overgenomen moeten worden.

Om de overnameprijs te bepalen van de melkveehouderij is het nodig om de schulden van de bezittingen af te halen. Door alle activa bij elkaar op te tellen ontstaat er een totaaloverzicht van de bezittingen. Bij deze melkveehouderij ontstaat er dus een totaal van €2.348.194 aan bezittingen. Hier komen de fosfaatrechten bij die niet op de balans staan, maar wel moeten worden overgenomen. Dit komt tot een totaalbedrag van $€2.348.194 + €4.820 = €2.353.014$. De passiva haalt men van dit bedrag om tot de overnameprijs te komen. De totale schulden bij melkveehouderij 1 zijn €38.161. Door de passiva van de activa te halen komt er een overnameprijs tot stand van €2.314.853. Deze overnameprijs is gebaseerd op een overname tegen actuele of vrije waarde. Nu is de vraag of deze overnameprijs aan de hand van een bancaire lening kan worden gefinancierd.

Voor het bepalen van de omvang van een bancaire lening wordt in deze scriptie gekeken naar het resultaat op de winst- en verliesrekening. In het geval van melkveehouderij 1 is dit €51.388. Dit bedrag is de ruimte die er is om de aflossing en rente te betalen voor een financiering voor de overname. Als deze melkveehouderij een lening met lineaire aflossing aangaat van €460.000 bij de bank met een looptijd van 20 jaar komt een aflossingsbedrag van €23.000 tot stand. Bij een lening van €460.000 tegen een rente van 6% ontstaat een rentebedrag van €27.600. Dit bij elkaar opgeteld geeft een jaarlijks bedrag van €50.600. Dit past net binnen de ruimte die het resultaat van 2021 heeft te bieden.

Nu valt er een oordeel te vellen over het feit of de optimale situatie voor een overname mogelijk is. De overnameprijs die tot stand is gekomen naar aanleiding van de waardering tegen actuele of vrije waarde is €2.314.853. Het maximale bedrag dat geleend kan worden bij de bank op basis van het resultaat van 2021 is €460.000. De restwaarde van de overnameprijs is dus nog $€2.314.853 - €460.000 = €1.854.853$. Bij melkveehouderij 1 is het dus niet mogelijk om de melkveehouderij over te nemen volgens de optimale situatie. Hiervoor komt de opvolger nog €1.854.853 te kort.

Melkveehouderij 2

Melkveehouderij 2 is een grotere melkveehouderij dan melkveehouderij 1. Melkveehouderij 2 bestaat namelijk uit 149 koeien en 13.91 hectare land in eigendom. Daarnaast is er nog 37.81 hectare aan land buitenvennootschappelijk gehouden, net zoals een gedeelte van de gebouwen. Naast de melkveehouderij maken deze melkveehouders ook kaas en doen ze handel en werkzaamheden buiten de deur. Dit is ook terug te zien op de winst- en verliesrekening.

Ook hier is het voor het bepalen van de overnameprijs nodig om de schulden van de bezittingen af te halen. De activa van melkveehouderij 2 vertegenwoordigen een waarde van €2.238.109. De passiva van melkveehouderij 2 vertegenwoordigt een waarde van €1.954.648 wat resulteert in een overnamesom van €283.461.

De bancaire lening zou dus minimaal €283.461 euro moeten bedragen. Het resultaat dat deze melkveehouderij in 2021 heeft gehaald is €144.274. De financiering is op basis van dit bedrag gebaseerd, omdat dit de ruimte is die de melkveehouderij heeft na aftrek van alle kosten van de opbrengsten. Met een lening bij de bank van €300.000 is het mogelijk om de melkveehouderij over te nemen. Bij een lening van €300.000 die lineair wordt afgeschreven over 20 jaar moet er per jaar €15.000 afgelost worden. Daarnaast is in de eerste periode de rente €18.000 waarna de rente in de volgende jaren alleen maar daalt. Verder zou dit dus betekenen dat het resultaat minimaal €33.000 per jaar moet zijn om het te kunnen overnemen. In het geval van melkveehouderij 2 is het mogelijk om het bedrijf over te nemen volgens de optimale situatie.

Naast de melkveehouderij heeft melkveehouderij 2 nog andere activiteiten, namelijk kaas maken en handel en werkzaamheden buiten de deur. Dit levert extra opbrengsten en extra kosten. De extra opbrengsten zijn gemakkelijk uit de winst- en verliesrekening te filteren, maar voor de extra kosten is dit lastig. Hierdoor is het niet mogelijk om extra informatie te verschaffen of het mogelijk is om, alleen op basis van de melkveehouderij, de melkveehouderij over te nemen.

Melkveehouderij 3

Melkveehouderij 3 uit bijlage 3 is juist weer een kleinere melkveehouderij ten opzichte van melkveehouderij 1. Deze melkveehouderij heeft 63 koeien en 15.31 hectare land in bezit. Verder is er nog een deel van de gebouwen buitenvennootschappelijk gehouden net zoals nog 0.35 hectare land. Ook deze melkveehouderij doet werkzaamheden voor anderen.

Bij het bepalen van de overnameprijs voor deze melkveehouderij zijn de schulden weer van de bezittingen afgetrokken. Door alle bezittingen bij elkaar op te tellen ontstaat er een bedrag van €1.130.639 voor de activa van de melkveehouderij. Om de schulden te berekenen, zijn de langlopende en kortlopende schulden bij elkaar opgeteld. Dit bij elkaar opgeteld komt tot een bedrag van €461.994. De overnameprijs ontstaat door de schulden van de activa af te trekken en in dit geval betekent dat de overnameprijs €668.645 zou zijn.

Om te bepalen of de overnameprijs betaald kan worden door middel van een financiering via de bank is het resultaat van belang. Het resultaat van deze melkveehouderij is €75.281. Dit is de ruimte die beschikbaar is voor de aflossing en rente van de financiering van de overname. Als melkveehouderij 3 een lening aangaat van €675.000 en die lossen zij lineair af dan kunnen zij zich dit veroorloven binnen het resultaat wat zij hebben gehaald in 2021. Zij lossen dan ieder jaar €33.750 af op de lening. De rente over het eerste jaar is 6% van €675.000 wat neerkomt op €40.500. De aflossing en rente bij elkaar is $€33.750 + €40.500 = €74.250$. Dit past binnen het resultaat van €75.281 en dus kunnen zij een financiering van €675.000 krijgen via de bank.

De overnameprijs voor melkveehouderij 3 is vastgesteld op €668.645. Dit is op basis van een waardering tegen actuele of vrije waarde. Via een financiering bij de bank kunnen de kinderen maximaal €675.000 lenen gebaseerd op het resultaat uit 2021. Voor een overname van melkveehouderij 3 met alleen een financiering via de bank houdt de opvolger nog

$€675.000 - €668.645 = €6.355$ over. In het geval van melkveehouderij 3 is het dus mogelijk om de melkveehouderij over te nemen van de ouders met alleen een financiering via de bank. De optimale situatie is dus haalbaar.

Er kan wel een kanttekening geplaatst worden. Deze melkveehouderij heeft ook inkomsten uit werken voor derden en dit heeft een waarde van €35.010. Als dat van het resultaat van de winst- en verliesrekening wordt afgetrokken dan blijft er een resultaat over van $€75.281 - €35.010 = €40.271$. Met dit bedrag als ruimte voor een nieuwe financiering is alleen een lagere financiering mogelijk. Als deze melkveehouderij een lening voor 20 jaar aangaat tegen een rente van 6% kunnen zij maximaal €360.000 lenen. Dit bestaat uit een jaarlijks aflossingsbedrag van €18.000 en een rentebedrag van €21.600. Dit bij elkaar opgeteld komt uit op €39.600 wat nog net binnen de ruimte van het resultaat zonder werkzaamheden voor derden valt.

Als de werkzaamheden voor derden buiten beschouwing worden gelaten is er een veel lager bedrag te lenen. De overnameprijs is €668.645 en deze verandert niet als de werkzaamheden voor derden buiten beschouwing blijven. Alleen daalt het bedrag dat de melkveehouderij kan lenen naar €360.000. Met deze lening blijft er een restbedrag van $€668.645 - €360.000 = €308.645$ over. De optimale situatie voor overnemen is dus niet haalbaar wanneer er puur gefocust wordt op de melkveehouderij bij melkveehouderij 3.

Conclusie

Deze drie melkveehouderijen zijn alle drie onderworpen aan de optimale situatie voor een overname waarbij de melkveehouderij gewaardeerd wordt tegen actuele of vrije waarde en de financiering alleen gebeurt aan de hand van een lening bij de bank.

Bij het toepassen van de optimale situatie bij melkveehouderij 1 is duidelijk geworden dat het niet haalbaar is om het bedrijf over te nemen met een bancaire lening. De melkveehouderij heeft een waardering tegen actuele of vrije waarde van €2.314.853, terwijl er met een financiering via de bank maar €460.000 te lenen is. Er ontstaat dus een financieringstekort van €1.854.853. De optimale situatie is niet haalbaar in het echt voor deze melkveehouderij.

Voor melkveehouderij 2 is het verhaal anders. Zij hebben naast de inkomsten uit de melkveehouderij ook inkomsten door het maken van kaas en het doen van handel en

werkzaamheden voor derden. Als deze extra inkomsten meegenomen worden bij de berekening is een financiering via de bank mogelijk voor dit bedrijf. Melkveehouderij 2 is over te nemen voor een bedrag van €283.461. Als de opvolger een lening aangaat van €300.000 dan kan hij de melkveehouderij overnemen en heeft hij jaarlijks een bedrag van maximaal €33.000 aan aflossing en rente. Aangezien melkveehouderij 2 in 2021 een resultaat heeft van €144.274 is dit te financieren binnen de ruimte die het resultaat geeft en is een overname op basis van de optimale situatie dus wel mogelijk voor melkveehouderij 2. Alleen is de vraag of de overname volgens de optimale situatie ook mogelijk is als alleen de gegevens van de melkveehouderij gebruikt worden en het kaas maken en de handel en werkzaamheden buiten beschouwing blijven. De gegevens van de jaarrekening en winst- en verliesrekening zijn niet toereikend genoeg om te kijken of de financiering ook mogelijk is, puur gebaseerd op de melkveehouderij.

Bij melkveehouderij 3 zijn er naast de opbrengsten uit de melkveehouderij ook opbrengsten uit werkzaamheden voor derden. Om deze melkveehouderij over te nemen is een bedrag van €668.645 nodig. Op basis van het resultaat is het mogelijk om €675.000 te lenen en dus is een overname gebaseerd op de optimale situatie mogelijk. Alleen zijn er ook werkzaamheden voor derden in het resultaat verwerkt. Bij deze melkveehouderij is het wel mogelijk om dit uit het resultaat te halen en dan kan deze melkveehouderij op basis van het resultaat zonder werkzaamheden voor derden nog maar maximaal €360.000 lenen. In dit geval komen ze te kort om de overnameprijs te betalen puur op basis van de melkveehouderij. Dan is het niet mogelijk om over te nemen volgens de optimale situatie.

Naar aanleiding van deze drie melkveehouderijen is het mogelijk te stellen dat de optimale situatie niet haalbaar is als het alleen uit de opbrengsten van de melkveehouderij afhankelijk is. Behalve bij melkveehouderij 2 is dit niet duidelijk vast te stellen, omdat het niet mogelijk was hier de gegevens te scheiden. Daarnaast zijn bij alle bedrijven nog gebouwen of land buitenvennootschappelijk gehouden. Als de opvolgers dit ook overnemen dan stijgt de overnameprijs alleen maar, terwijl de financiering niet omhoog kan. Dan is een overname volgens de optimale situatie in het echt nog minder waarschijnlijk.

Conclusie

In deze scriptie is gekeken naar de financiering van overnames van familiebedrijven binnen de melkveehouderij. Hiervoor zijn verschillende waarderingsmethoden behandeld om te bepalen hoe een melkveehouderij gewaardeerd kan worden. Waar het voor de meeste bedrijven buiten de agrarische sector normaal is om een bedrijf te waarderen tegen de Discounted Cashflow-methode komt deze methode niet voor binnen de melkveehouderij. Binnen de melkveehouderij is het gebruikelijk om te waarderen tegen actuele of vrije waarde of om te waarderen tegen verpachte waarde. Het waarderen tegen actuele of vrije waarde betekent dat de bezittingen en schulden de waarde krijgen die ze ook zouden hebben als ze verkocht worden. Als er een waardering tegen verpachte waarde plaatsvindt dan is een waardering tegen actuele of vrije waarde ook de basis, alleen wordt er een percentage van de waardering tegen actuele of vrije waarde, voor bijvoorbeeld land of gebouwen, genomen waardoor de overnameprijs daalt.

Naast deze waarderingsmethoden zijn er ook verschillende financieringsmethoden aan bod gekomen. Het belangrijkste hiervan is de bancaire lening. Dit is namelijk de basis van de financiering van een overname. Daarnaast is het ook mogelijk om een familielening of een achtergestelde lening bij familie aan te gaan. Ouders laten dan een gedeelte van hun vermogen in de melkveehouderij zitten, zodat de overnameprijs daalt en de zoon of dochter het bedrijf alsnog kan overnemen.

Met deze kennis kan er een antwoord gegeven worden op de onderzoeksvraag. De onderzoeksvraag van deze scriptie luidt:

Is de financiering om een familiebedrijf over te nemen binnen de Nederlandse melkveehouderij nog mogelijk?

Aan de hand van de theorie is er een optimale situatie bepaald waarbij een overname tegen actuele of vrije waarde met een bancaire lening als financieringsvorm mogelijk is. Dit is aan de hand van een casestudie met drie melkveehouderijen van verschillende grootten bekeken of dit haalbaar is. Bij melkveehouderij 1 is het niet mogelijk om met een bancaire lening de overname te financieren, maar bij melkveehouderij 2 en 3 is het mogelijk omdat beide melkveehouderijen extra inkomsten hebben buiten de melkveehouderij. Als de extra inkomsten bij melkveehouderij 3 uit het resultaat wordt gehaald, is het voor melkveehouderij 3 ook niet

meer mogelijk om de overname te financieren met enkel een bancaire lening. De extra inkomsten en kosten zijn voor melkveehouderij niet uit het resultaat te halen en dus is het niet te mogelijk om te zeggen of de overname zonder de extra inkomsten gefinancierd kan worden met enkel een bancaire lening.

Daarnaast hebben alle drie de melkveehouderijen nog activa buitenvennootschappelijk gehouden. Die zijn niet meegenomen voor deze scriptie. Echter, als deze wel meegenomen worden dan zou de overnameprijs alleen maar stijgen. Dit zou betekenen dat het moeilijker wordt om een melkveehouderij tegen actuele of vrije waarde over te nemen met alleen een bancaire lening. Aangezien het nu al niet mogelijk is voor twee van de drie melkveehouderijen om de overname tegen actuele of vrije waarde te financieren met een bancaire lening is het niet mogelijk voor die twee melkveehouderijen om de overname te financieren als de buitenvennootschappelijke activa erbovenop komen. Voor melkveehouderij 2 is dit ook niet waarschijnlijk, omdat de overnameprijs stijgt terwijl het resultaat uit alleen de melkveehouderij niet verandert

Hieruit kan, als antwoord op de onderzoeksvraag, geconcludeerd worden dat een overname tegen actuele of vrije waarde waarbij alleen gefinancierd wordt door middel van een bancaire lening niet mogelijk is met alleen inkomsten uit de melkveehouderij. Echter, als er extra inkomsten zijn, door bijvoorbeeld handel of werkzaamheden voor derden, is het eerder haalbaar omdat dit het resultaat verhoogt.

Beperkingen

De eerste beperking van deze scriptie is dat het niet mogelijk was om een taxatie voor elke melkveehouderij uit te voeren. Als er een taxatie plaatsvindt dan is de actuele of vrije waarde van alle activa en passiva bekend. In deze scriptie is de boekwaarde als actuele of vrije waarde aangenomen, omdat dit de bedragen zijn waarvoor de activa ooit zijn gekocht minus de afschrijvingen. Dit zou dus ongeveer de actuele waarde zijn voor de activa, alleen kan de echte actuele waarde altijd iets afwijken. Hierom zou een taxatie van de melkveehouderijen uitkomst bieden, omdat dan de echte actuele of vrije waarde bekend zou zijn. Het uitvoeren van een taxatie is echter kostbaar en daardoor is het niet mogelijk om dit toe te passen voor deze scriptie.

Een andere beperking is dat er niet bekend is welke kosten en opbrengsten er verbonden zijn aan de handel en de werkzaamheden voor derden van melkveehouderij 2. Als dit wel

bekend zou zijn, dan is het mogelijk om het resultaat uit de melkveehouderij te bepalen. Als dat bekend is, is het ook mogelijk om te berekenen wat de melkveehouderij met dat resultaat kan lenen waardoor er een conclusie getrokken kan worden of het mogelijk is om op basis van het resultaat uit de melkveehouderij de melkveehouderij over te nemen.

Aanbevelingen

Naast de beperkingen zijn er ook aanbevelingen voor verder onderzoek op het gebied van overnames. De eerste aanbeveling is om ook de buitenvennootschappelijke activa en passiva mee te nemen. Hierdoor zal de overnameprijs veranderen, maar geeft het wel een duidelijke weergave van de hele melkveehouderij. Dit kan dus nog meer inzicht geven of het haalbaar is om een melkveehouderij tegen actuele of vrije waarde over te nemen met alleen een bancaire lening. Maar naast het meenemen van de buitenvennootschappelijke activa en passiva is het ook mogelijk om te onderzoeken of het beter is om sommige activa en passiva buitenvennootschappelijk te houden of juist niet. Dit heeft namelijk invloed op de overnameprijs en hierdoor kan een overname bijvoorbeeld eerder tot stand komen door een lagere prijs.

Ten tweede is de toekomstige regelgeving rondom het klimaat ook een mogelijkheid voor vervolgonderzoek. Deze toekomstige regelgeving kan namelijk invloed hebben op bijvoorbeeld de overnameprijs doordat er meer land nodig zal zijn om te extensiveren. Daarnaast kan het ook invloed hebben op de financiering, omdat het bijvoorbeeld moeilijker kan worden om een lening te krijgen bij een bank voor een melkveehouderij wegens de nieuwe regelgeving. Momenteel is er op dit gebied nog niet veel duidelijk met hoe het in de toekomst verder moet, alleen is het wel zeker dat er nieuwe regelgeving komt voor het klimaat. Op dit gebied is dus vervolgonderzoek mogelijk.

Bibliografie

Agrarische grondprijs in vierde kwartaal naar 70.000 euro per ha. (2022, January 26).
Agrimatie.

[https://www.agrimatie.nl/ThemaResultaat.aspx?subpubID=2232&themaID=3588&indicatorID=3589#:~:text=De%20gemiddelde%20agrarische%20grondprijs%20in,\(63.600%20euro%20per%20ha\).](https://www.agrimatie.nl/ThemaResultaat.aspx?subpubID=2232&themaID=3588&indicatorID=3589#:~:text=De%20gemiddelde%20agrarische%20grondprijs%20in,(63.600%20euro%20per%20ha).)

Alles over: actuele waarde als grondslag van waardering – PwC (2017).
<https://www.pwc.nl/nl/assets/documents/pwc-alles-over-actuele-waarde.pdf>

Areaal cultuurgrond op melkveebedrijven toegenomen in 2021. (2022, August 1).
Agrimatie.

<https://www.agrimatie.nl/PublicatiePage.aspx?subpubID=2523&orID=2245&themaID=2753&indicatorID=2761#:~:text=De%20gemiddelde%20grootte%20van%20alle,vanwege%20de%20Subsidieregeling%20bedrijfsbe%C3%ABindiging%20melkveehouderij.>

Bakker, Den D.G. et al., Handboek jaarrekening 2022; Toepassing van de Nederlandse wet- en regelgeving en IFRS, Wolters Kluwer, ISBN 9789013166095

Centraal Bureau voor de Statistiek. (2022). Familiebedrijven in Nederland, 2020. *Centraal Bureau Voor De Statistiek*. <https://www.cbs.nl/nl-nl/longread/aanvullende-statistische-diensten/2022/familiebedrijven-in-nederland-2020?onpage=true#:~:text=Familiebedrijven%20waren%20in%20december%202020,115%20miljard%20euro%20toegevoegde%20waarde..>

De Beer, A. (n.d.) *Bedrijfsovername agrarisch*. Alfa Accountants En Adviseurs.
<https://www.alfa.nl/bedrijfsovername-agrarisch>

Den Hartog, L. A., Backus, G. B. C., Enting, I., Hermans, T., & De Vries, C. (2004). *Bewegingsruimte voor ondernemers: tien belemmeringen in wet- en regelgeving voor de veehouderij*. Wageningen UR.

Erf- en schenkbelasting en de bedrijfsopvolgingsregeling. (2023, March).
Belastingdienst.

https://download.belastingdienst.nl/belastingdienst/docs/erf_schenkbel_bedropvolgingsreg_2023_suc0351z31fd.pdf

French, N. (2013). The discounted cash flow model for property valuations: quarterly cash flows. *Journal of Property Investment & Finance*, 31(2), 208-212.

Gerring, J. (2004). What Is a Case Study and What Is It Good for? *American Political Science Review*, 98(2), 341–354. <https://doi.org/10.1017/s0003055404001182>

Götze, U., Northcott, D., & Schuster, P. (2008). Discounted cash flow methods. *Investment Appraisal: Methods and Models*, 51-86.

Grootzakelijke financiering aanvragen - Bedrijfsovernames - Rabobank. (n.d.). Rabobank. <https://www.rabobank.nl/bedrijven/ondernemen/grootzakelijk/bedrijfsovernames>

Jennergren, L. P. (2011). A tutorial on the discounted cash flow model for valuation of companies. *SSE/EFI Working paper series in business administration*, (1998), 1.

Jennergren, L. P. (2008). Continuing value in firm valuation by the discounted cash flow model. *European journal of operational research*, 185(3), 1548-1563.

Kuiper, P. P., & Voskuilen, M. (2018). Waardering verpachte landbouwgrond: Onderzoek op basis van kadastrale transactiegegevens en een enquête (No. 2018-042). Wageningen Economic Research]

Ondernemersplein. (2023). Zakelijke lening of financiering aanvragen. *ondernemersplein.kvk.nl*. <https://ondernemersplein.kvk.nl/zakelijke-lening-of-financiering-aanvragen/#:~:text=Zakelijke%20hypothecaire%20lening,iedere%20maand%20aflossing%20en%20rente>.

Silvis, H.J., & Voskuilen, M.J. (2022) *Rendement regulier verpachte landbouwgrond, 1990-2020*. Wageningen Economic Research

Smale, S. E., Bruns, C., Advies, I. A., Peek, M., Bureau, I. E., & van den Brink, H. Bedrijfsoverdracht van grootschalige melkveebedrijven in Nederland anno 2020.

Tarieven zakelijke lening - Rabobank. (n.d.). Rabobank.
<https://www.rabobank.nl/bedrijven/zakelijk-financieren/tarieven/zakelijke-lening>

Van Brakel, P. (2022, March 18). Bedrijfsopvolgingsregeling (BOR). Flynth Adviseurs En Accountants. <https://www.flynth.nl/nieuws-achtergrond/nieuws/bedrijfsopvolgingsregeling-bor>

Van Zwol, J., & Flören, R. (2010). *Gespreid bedje of spijkerbed: over opvolgers in familiebedrijven*. Business Contact.

Venema, G. S., & Overgaauw, J. G. A. (1994). *Bedrijfsovername in de landbouw: een rekenmodel* (No. 116). Landbouw-Economisch Instituut (LEI-DLO).

Vijn, M., Bremmer, B., Hassink, J., & Schoutsen, M. (2011, March). Nieuwe intreders in de multifunctionele landbouw. <https://library.wur.nl/WebQuery/wurpubs/fulltext/166514>

Wat is jouw bedrijf waard? De meest gebruikte waarderingsmethoden bij de verkoop van je bedrijf - Rabobank. (n.d.). Rabobank.
<https://www.rabobank.nl/bedrijven/groei/bedrijfsoverdracht/waardebepaling>

Waar kijkt een bankier naar? – SALKIN Finance. (2020, March 26). SALKIN Finance. <https://salkinfinance.com/succesvolle-bankfinanciering/>

Westeneng, A. (2020). Hoe bepaal je de bedrijfsovernamesom van een agrarisch bedrijf? Alfa Accountants En Adviseurs. <https://www.alfa.nl/actueel/hoe-bepaal-je-de-bedrijfsovernamesom-van-een-agrarisch-bedrijf>

Wetten.nl - Regeling - Besluit actuele waarde - BWBR0018438. (2015, November 1). <https://wetten.overheid.nl/BWBR0018438/2015-11-01>

Bijlage 1

Deze melkveehouderij heeft 97 melkkoeien en 39.59 hectare land in eigendom. Daarnaast heeft de vader nog gebouwen en 4.39 hectare land buitenvennootschappelijk gehouden. Deze zijn dus niet meegenomen op de balans. De gebouwen worden gehuurd en de huur ervan is wel verantwoord in de winst- en verliesrekening. Verder staan de fosfaatrechten ter waarde van €4820 niet op de balans, maar deze dienen ook overgenomen te worden. Er zijn geen verder activiteiten behalve de melkveehouderij.

1 Balans per 31 december 2021

ACTIVA

	31 december 2021		1 januari 2021	
	€	€	€	€
Vaste activa				
Materiële vaste activa				
grond	1.949.693		1.780.000	
machines en installaties	93.901		110.277	
transportmiddelen	593		1.383	
fok- en productievee	95.292		97.435	
		2.139.479		1.989.095
Financiële vaste activa				
vorderingen en participaties in agrosectoren		90.000		90.000
Vlottende activa				
Voorraden				
veevoer	29.300		35.100	
overige grond- en hulpstoffen	1.300		550	
		30.600		35.650
Vorderingen				
omzetbelasting	11.919		9.592	
overige vorderingen en overlopende activa	63.899		65.465	
		75.818		75.057
Liquide middelen				
bank, rekening-courant		12.297		-
		2.348.194		2.189.802

PASSIVA

	31 december 2021		1 januari 2021	
	€	€	€	€
Eigen vermogen				
kapitaal:				
	2.320.436		2.081.805	
	-10.407		-4.488	
	2		1.252	
	2		1.252	
		2.310.033		2.079.821
Langlopende schulden				
overige leningen		25.753		19.437
Kortlopende schulden				
bank, rekening-courant	-		10.399	
loonbelasting/volksverzekeringen	29		27	
overige schulden	12.379		80.118	
		12.408		90.544
		<u>2.348.194</u>		<u>2.189.802</u>

2 Winst-en-verliesrekening over 2021

	2021		2020	
	€	€	€	€
<i>Opbrengsten</i>				
rundveehouderij	351.475		321.662	
kleine diertakken	3.855		3.268	
overige omzet	762		-	
overige bedrijfsopbrengsten	44.909		33.264	
		401.001		358.194
<i>Toegerekende kosten</i>				
veevoer	83.754		70.966	
gewasbeschermingsmiddelen	412		1.870	
meststoffen	4.873		7.101	
zaden, plantgoed en pootgoed	1.992		2.454	
overige productgebonden kosten	23.157		23.506	
		114.188		105.897
Opbrengsten minus toegerekende kosten		286.813		252.297
<i>Niet toegerekende kosten</i>				
kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	18.001		16.891	
lonen, salarissen en sociale lasten	5.347		5.323	
afschrijving vaste activa	45.309		50.096	
overige bedrijfskosten	166.984		169.816	
		235.641		242.126
Bedrijfsresultaat		51.172		10.171
<i>Financiële baten en lasten</i>				
rentebaten en soortgelijke opbrengsten	2.673		2.634	
rentelasten en soortgelijke kosten	2.457		1.325	
		216		1.309
Resultaat		51.388		11.480

Bijlage 2

Deze melkveehouderij heeft 149 melkkoeien en 13.91 hectare land in eigendom. Daarnaast hebben vader en moeder een deel van de gebouwen en 37.81 hectare land buitenvennootschappelijk gehouden. Dit is dus niet meegenomen op de balans en in de winst- en verliesrekening. Daarnaast maakt deze melkveehouderij ook kaas en doen ze handel en werkzaamheden buiten de deur.

2.1 Balans per 31 december 2021

		31-12-2021		31-12-2020	
		€	€	€	€
ACTIVA					
Vaste activa					
Immateriële vaste activa	1				
Fosfaatrechten			98.443		114.851
Materiële vaste activa	2				
Terreinen en gronden		572.841		0	
Gebouwen		616.261		538.606	
Machines en installaties		92.410		107.730	
Inventaris		310.555		252.989	
Levende have		210.227		128.991	
			1.802.294		1.028.316
Flottende activa					
Vorraden					
Grond- en hulpstoffen	3	3.150		3.090	
Voorraad veevoer	4	48.760		59.700	
Gereed product	5	13.980		10.850	
			65.890		73.640
Vorderingen					
Vorderingen op handelsdebiteuren	6	68.074		43.046	
Overige vorderingen	7	42.881		21.839	
Overlopende activa	8	1.135		596	
			112.090		65.481
Liquide middelen	9		159.392		90.000
			<u>2.238.109</u>		<u>1.372.288</u>



		31-12-2021		31-12-2020	
		€	€	€	€
PASSIVA					
Bedrijfsvermogen	10				
		(8.949)		61.385	
		(8.948)		61.385	
		165.737		121.072	
		<u>135.621</u>		<u>119.426</u>	
			283.461		363.268
Langlopende schulden					
Schulden aan banken	11		1.867.900		942.500
Kortlopende schulden					
Schulden aan banken	12	0		20.687	
Schulden aan leveranciers en handelskredieten	13	64.783		31.755	
Schulden ter zake van belastingen en premies sociale verzekeringen	14	0		2.032	
Overige schulden en overlopende passiva	15	<u>21.965</u>		<u>12.046</u>	
			86.748		66.520
			<u>2.238.109</u>		<u>1.372.288</u>



2.2 Winst-en-verliesrekening over 2021

		2021		2020	
		€	€	€	€
Opbrengsten					
Rundveehouderij	16	399.292		318.785	
Zuivelproducten	17	358.789		314.981	
Overige activiteiten	18	93.398		184.928	
			851.459		818.694
Toegerekende kosten	19				
Voerkosten		111.827		67.614	
Grond- en hulpstoffen		16.941		21.012	
Overige toegerekende kosten		290.245		251.398	
			419.013		340.024
Saldo			432.446		478.670
Overige bedrijfsopbrengsten	20		16.233		17.708
Bruto-omzetresultaat			448.679		496.378
Niet-toegerekende kosten					
Loonwerk	21	17.813		18.323	
Lasten uit hoofde van personeelsbeloningen	22	1.652		21.016	
Afschrijvingen immateriële vaste activa	23	16.408		9.117	
Afschrijvingen materiële vaste activa	24	82.820		128.087	
Overige personeelsbeloningen	25	239		504	
Kosten onroerende zaken	26	38.914		24.205	
Kosten machines, werktuigen en inventaris	27	44.217		55.302	
Autokosten	28	4.451		4.900	
Algemene kosten	29	33.456		14.601	
Nutsvoorzieningen	30	21.706		17.407	
Kosten gebruik en genot inbreng	31	4.577		5.103	
Totaal van som der kosten			266.253		298.565
Totaal van bedrijfsresultaat			182.426		197.813
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	32	291		4	
Rentelasten en soortgelijke kosten	33	(38.443)		(25.484)	
Financiële baten en lasten			(38.152)		(25.480)
Totaal van resultaat			144.274		172.333

Bijlage 3

Dit is een melkveehouderij met 63 melkkoeien en 15,31 hectare land in eigendom. Daarnaast heeft de vader nog een deel van de gebouwen en 0.35 hectare land buitenvennootschappelijk gehouden. Ook doen zij nog werkzaamheden voor derden.



2.1 Balans per 31 december 2021

	31-12-2021		31-12-2020	
	€	€	€	€
ACTIVA				
Vaste activa				
Immateriële vaste activa	1			
Fosfaatrechten		15.885		18.532
Materiële vaste activa	2			
Terreinen en gronden		765.640		765.640
Gebouwen		6.700		6.700
Investeringen in de grond		9.405		10.222
Inventaris		83.609		93.470
Levende have		70.512		60.603
		<u>935.866</u>		<u>936.635</u>
Financiële vaste activa				
Overige financiële vaste activa	3	83.000		83.000
Vlottende activa				
Voorraden				
Grond- en hulpstoffen	4	4.950		2.040
Voorraad veevoer	5	40.400		34.300
		<u>45.350</u>		<u>36.340</u>
Vorderingen				
Vorderingen op handelsdebiteuren	6	14.215		0
Overige vorderingen en overlopende activa		36.323		51.026
		<u>50.538</u>		<u>51.026</u>
		<u>1.130.639</u>		<u>1.125.533</u>



2.2 Winst-en-verliesrekening over 2021

		2021		2020	
		€	€	€	€
Opbrengsten					
Rundveehouderij	15		237.337		241.800
Toegerekende kosten	16				
Voerkosten		71.169		79.151	
Grond- en hulpstoffen		16.525		12.496	
Overige toegerekende kosten		26.378		29.233	
			<u>114.072</u>		<u>120.880</u>
Saldo			123.265		120.920
Overige bedrijfsopbrengsten	17		<u>53.820</u>		<u>12.798</u>
Bruto-omzetresultaat			177.085		133.718
Niet-toegerekende kosten					
Loonwerk	18	17.075		20.547	
Afschrijvingen immateriële vaste activa	19	2.647		2.647	
Afschrijvingen materiële vaste activa	20	15.049		7.890	
Kosten onroerende zaken en rechten	21	12.127		9.476	
Kosten machines, werktuigen en inventaris	22	15.938		20.417	
Autokosten	23	1.140		1.425	
Algemene kosten	24	19.826		19.364	
Nutsvoorzieningen	25	8.149		7.788	
Kosten gebruik en genot inbreng	26	1.938		7.376	
Totaal van som der kosten			<u>93.889</u>		<u>96.930</u>
Totaal van bedrijfsresultaat			83.196		36.788
Andere rentebaten en soortgelijke opbrengsten	27				
Rentelasten en soortgelijke kosten	28	2.333		2.451	
		<u>(10.248)</u>		<u>(9.082)</u>	
Financiële baten en lasten			<u>(7.915)</u>		<u>(6.631)</u>
Totaal van resultaat			<u>75.281</u>		<u>30.157</u>