

Vorbereiding is cruciaal

Ondanks de tegenvallende economie vinden er in Nederland nog steeds fusies en overnames plaats. Aan het slagen van deze processen zijn echter wel wat voorwaarden verbonden. Een aantal specialisten discussieerden in het Martin Cuypers Office Inspiration Center in Venray over dit onderwerp.

De deelnemers

- Tom van Zwieten, CONTOUR
- Susanne ten Have, Vlamincx Advocaten
- Wiljo van der Sterren, ING
- Bas van Soest, Aeternus
- Silvano Cergnul, Koenen en Co
- Stefan Cuppers, Strategy & Finance
- Frank Verhage, Verni Management
- Ronald Dielissen, RSM Wehrens Mennen De Vries
- Freddie de Vries, Rühl Haegens Molenaar

Als eerste wordt aan de aanwezige adviseurs gevraagd of zij vanwege de economische situatie veranderingen in de fusie- en overnamemarkt zien. “Als adviseur word je op alle fronten scherper gehouden”, zegt Silvano Cergnul. “Somme klanten zoeken bijvoorbeeld via internet zelf naar waarderingsmethodes en interessante transacties.” “De spelers op de fusie- en overnamemarkt zijn een stuk selectiever en kritischer geworden”, knikt Stefan Cuppers. “Drie tot vier jaar geleden waren due diligence-onderzoeken heel sterk gericht op het toetsen van de financiële, juridische en fiscale risico’s. Nu wil de koper aan de voorkant van het proces veel meer inzicht hebben op operationeel gebied, maar ook wat betreft aspecten zoals bloedgroepen, marktbenadering, automatisering en lo-

gistische processen. Men wil de onderneming leren kennen, mede om te voorkomen dat het na de deal alsnog fout gaat.” Bas van Soest: “Bij ons bestaat 95% van het aankoopproces uit innovatieve waardering. Onze eigen kern is een bedrijfs-economische analyse afgezet tegen het risico wat er met de onderneming gelopen wordt. Daarmee heb je al een stuk voorbereiding te pakken. De ondernemer draagt bij aan het proces door zelf ook de nodige voorbereiding te treffen, bijvoorbeeld met een onderzoek naar de bedrijfscultuur en of deze wel gaat matchen.”

Volgens Ronald Dielissen neemt de alertheid op de noodzaak van een goede voorbereiding bij MKB-ondernemers gelukkig wel toe. “Met name ondernemers in

het bovenste gedeelte van het MKB vragen tijdig of zij fiscaal al goed voorbereid zijn op een eventuele bedrijfsopvolging of verkoop.” Cergnul vindt dit zeker een positieve tendens: “Ondernemers tussen de 40 en 50 jaar oud die een stapje terug willen doen binnen het bedrijf, doen er verstandig aan om nu al een strategische partij te zoeken. De meeste transacties die ik de afgelopen jaren heb gedaan waren voor ondernemers die bereid waren om alvast een meerderheidsbelang te verkopen, maar zich nog wel committeerden aan het bedrijf. Als het om een bedrijf met een goede businesscase en trackrecord gaat, wil een strategische koper daar best in meegaan.” Volgens Tom van Zwieten is dit een prima oplossing, zeker wanneer aandelen en onroerend goed van een bedrijf minder waard zijn dan een paar jaar geleden. “Door nog een aantal jaren door te gaan en alvast een opvolger te zoeken en deze mee te laten draaien, kan de ondernemer in ieder geval nog voldoende inkomen genereren.” Cuppers geeft aan dat de ondernemer bij zo’n oplossing zichzelf wel kritisch moet afvragen of hij nog wel de persoon is om de onderneming de komende jaren veilig door het moeilijke weer heen te loodsen en of hij daar de competenties voor heeft. “Wanneer een bedrijf onvoldoende waarde heeft om te verkopen, zijn de benodigde competenties vaak wel in de tweede laag of erbuiten wel voor handen. Daar zie je gecombineerde deals ontstaan en een nieuw management aantreden. De ondernemer moet uiteindelijk bereid zijn om een stap terug te doen, vertrouwen in de nieuwe persoon te hebben om samen naar een einddoel te streven. De huidige



Tom van Zwieten, Stefan Cuppers, Ronald Dielissen, Frank Verhage, Susanne ten Have, Wiljo van der Sterren, Bas van Soest, Freddie de Vries, Silvano Cergnul

eigenaar heeft dan perspectief op een fatsoenlijke koopsom.” Susanne ten Have geeft aan dat het bij mogelijke transacties belangrijk is om tijdig kennis en expertise in te schakelen. “Dit geldt overigens niet alleen voor de ondernemer zelf, maar zeker ook voor zijn onderhandelingspartner. Je ziet bijvoorbeeld wel eens dat er aan de ene kant van de tafel een advocaat zit, terwijl de andere partij er niet aan heeft gedacht om op tijd juridische expertise in huis te halen. Ook dat kan een fusie- of overnameproces enorm vertragen.”

Focus op advies

Mede als gevolg van deze complexe deals worden fusie- en overnameproces-

sen steeds complexer en wordt de noodzaak om adviseurs in te schakelen steeds groter. De adviseurs zelf leggen zich steeds meer toe op een bepaald specialisme. “Vroeger deed een accountant of fiscalist in diens dagelijkse praktijk wel eens een overname”, vertelt Dielissen. “Nu is er een natuurlijk specialisme ontstaan waarbij een veel beperkter aantal accountants en belastingadviseurs meer van dit soort transacties begeleidt. Hierdoor is de beschikbare kennis en kunde bij deze groep een stuk specialistischer en beter dan 10 jaar geleden.” “Dat zie je in de advocatuur ook”, zegt Ten Have. “Er zijn advocaten die zich puur en alleen bezighouden met de begeleiding van dit soort deals, het-

geen ook de efficiency van de transacties ten goede komt.” Freddie de Vries geeft aan dat een accountant nog wel een duidelijke signaleringsfunctie heeft. “Een accountant komt vaak bij de ondernemer thuis en merkt als een van de eerste partijen of er behoefte is aan aankoop of verkoop. Maar op het moment dat het te specialistisch wordt en je hebt als accountant niet de noodzakelijke specifieke kennis, moet je dit proces niet willen begeleiden. Na zo’n proces komt de ondernemer weer bij zijn accountant terug om samen de draad weer op te pakken. Van Zwieten: “Ondernemers moeten overigens niet vergeten om ook kritisch naar hun eigen businesscase te kijken. Het gaat er namelijk om”

dat er een gelukkig huwelijk tot stand wordt gebracht tussen koper en verkoper. Wij vervullen enkel de rol van facilitator.”

De adviseurs kunnen extra bijdragen aan dit geluk door praktische werkafspraken te maken over de belangrijkste punten zoals het type transactie, het moment van onderhandelen en wie in het proces de lead neemt. “Dat hoort bij een goede voorbereiding van het proces”, knikt Van Soest. “Over de prijs kan bijvoorbeeld een enorme discussie ontstaan. Als adviseur moet je ook zelf van tevoren afstemmen wat je als adviseur voor de klant het belangrijkste vindt en andersom.” “De vraag is ook wanneer het onderhandelen begint”, geeft Wiljo van der Sterren aan. “Het (ver)kopen van een bedrijf is ook een psychologisch spelletje, dat al begint met het maken van een afspraak.” Frank Verhage is bekend met dit spel: “Hoe vaak

worden afspraken wel niet verschoven of afgezegd? Alle registers worden opengegooid, bij zowel de koper als verkoper.” Cuppers werkt liever niet op

“Er moet een gelukkig huwelijk tot stand worden gebracht tussen koper en verkoper.”

die manier: “Het bewust spelen van een spel is juist een valkuil. Je zit uiteindelijk met twee partijen aan tafel; ondernemers met een track record en adviseurs die functioneren als katalysator. Als je er teveel spel omheen bouwt kan het spel juist een boemerangeffect hebben.”

Terughoudendheid

Een goede voorbereiding is dus essentieel voor het laten slagen van een fusie- of overnameproces, maar het financiële plaatje moet ook in orde zijn. Banken zijn, tengevolge van onder andere zwaardere kapitaalseisen, strenger met het verstrekken van een financiering aan ondernemers. Cuppers: “Twijfelgevallen krijgen nu vaker ‘nee’ te horen, terwijl zij in het verleden met een goede onderbouwing en argumentatie nog wel een ‘ja’ konden krijgen. Het bekende motto ‘Cash is king’ geldt nu nog meer dan ooit.” “Bankfinanciering is risicomijdend kapitaal”, legt Van der Sterren uit. “Banken zijn nog steeds bereid om een bedrijf met een gezonde basis te financieren. In tijden waarin de vooruitzichten in vele branches echter sterk wisselend zijn en het risico op omzet- en winstdaling fors hoger is, zie je dat alle banken het financieren van overnames strenger reguleren dan voorheen.”



Verwachtingen voor 2013

Het nieuwe jaar staat voor de deur. Wat verwachten de adviseurs van 2013? Hebben zij tips voor collega's en ondernemers die een fusie- of overnametraject overwegen?

Ten Have: "Nieuwe wetgeving zorgt ervoor dat een advocaat vooraf nog creatiever kan meedenken over hoe de deal het beste kan worden gestructureerd."

Van der Sterren: "Als ondernemer moet je je bestaansrecht borgen en uitbreiden, en wellicht verder kijken dan de Nederlandse markt. Ondernemers die kritisch naar hun eigen bedrijf blijven kijken en meegaan met de trends in de branche blijven gewoon bestaan. Ondanks het feit dat geld schaarser is geworden, is er voor goede business altijd een gezonde mix van kapitaalbronnen te vinden."

De Vries: "Voor ondernemers die de klant centraal stellen en een onderscheidend vermogen hebben, zijn er

altijd mogelijkheden. Daarbij mag het buitenland niet vergeten worden. Aan de andere kant moet je jezelf kritisch afvragen wanneer je je producten niet aan je buurman krijgt verkocht, of dit dan wel gaat lukken in België of Duitsland."

Van Zwieten: "Hoewel een aantal bedrijven zal sneuvelen, blijft de productenstroom vanuit de ondernemingen naar de consument gewoon bestaan en zal er dus opnieuw ondernomen worden. Ik voorspel voor de overnamemarkt een time-out, maar ook nieuwe kansen door de overdracht van bedrijven en de opkomst van nieuwe ondernemingen."

Van Soest: "Ondanks de tegenvallende economie en de verminderde beschikbaarheid van geld, zijn er genoeg witte raven in de overnamewereld die goed verkocht kunnen worden. Bedrijven die bijvoorbeeld investeren in innovatie en logistiek en

zorgen dat hun performancedrivers beter worden, maken meer kans." Cergnul: "Een bedrijf dat zich weet te onderscheiden is altijd interessant voor een strategische koper."

Verhage: "Er heerst nu een slechte stemming, dat heeft invloed op de fusie- en overnamemarkt. Ondanks dat gegeven zie je wel positieve veranderingen zoals businessmodellen die worden aangepast."

Dielissen: "Als ondernemer moet je je bewust zijn van je marktpositie, waar die markt naartoe gaat en welke positie je daarin voor jezelf ziet. Voor elke ondernemer, ook voor onszelf, geldt dat de winst in diens toegevoegde waarde zit. Denk als ondernemer na over je rol hier in."

Cuppers: "Een aantal sectoren in Nederland en Europa doen het niet goed. De komende jaren blijft het nog lastig en ik voorspel dat in diverse bedrijfskolommen shake-outs plaatsvinden."

Als gevolg van de voorzichtige houding bij banken moet er bij een overnamedeal door de koper in de regel meer eigen kapitaal dan voorheen worden ingebracht. Op de markt zijn diverse alternatieven te vinden. Van der Sterren: "Een voorbeeld daarvan is Alternext, een beurs die door middel van het uitgeven van obligaties, middelgrote bedrijven een kans biedt om toegang te krijgen tot de kapitaalmarkt voor verdere groei van de onderneming." Van Zwieten staat niet altijd even positief tegenover de geboden alternatieven. "Ongecontroleerde vormen van kapitaalwerving zoals crowdfunding slaan wat betreft regulering, of in dit geval een gebrek hier aan, weer door naar de andere kant. Zo'n financieringsvorm is slecht te controleren en daardoor heel erg fraudegevoelig. Je moet je serieus afvragen of de markt daar blijvend mee geholpen is."

Bestaansrecht

Ondernemers die een goedlopend bedrijf hebben met goede toekomstperspectieven, kunnen indien goed voorbereid nog

steeds een koper vinden en een mooie prijs voor hun onderneming krijgen. Een grote groep ondernemers heeft echter een heel ander scenario voor de boeg. Zij hebben een onverkoopbaar bedrijf met bijbehorend pand en worden daardoor gedwongen om nog ver na de pensioengerechtigde leeftijd door te werken. Wat kunnen zij het beste doen? Verhage: "Met name binnen het MKB moet de kopende partij het bedrag binnen een aantal jaar hebben terugverdiend. Maar een periode van tien jaar is vaak niet realistisch. Als gevolg daarvan vallen de bedragen voor de verkopende ondernemer erg tegen en kiezen zij er eerder voor om drie jaar door te werken en het verkoopbedrag zelf te verdienen." Volgens Van Soest ligt het probleem van kleinere MKB-bedrijven bij het feit dat de gehele onderneming is gebaseerd op persoonlijke goodwill. "Op moment dat de ondernemer weggaat, is ook de goodwill en daarmee de economische noodzaak om voor diens producten te betalen weg. Daarmee wordt een bedrijf onverkoopbaar." Van der Sterren: "Onderaan

de streep zal iedere ondernemer zich af moeten vragen of deze de komende vijf tot tien jaar nog bestaansrecht heeft en zoja onder welke voorwaarden. Als het bestaansrecht echter is gekoppeld aan de voorwaarde dat de ondernemer zelf in het bedrijf blijft, wordt het qua opties lastig." "Dit is in een aantal branches inderdaad keiharde realiteit", zegt De Vries. "Ik zie in mijn praktijk veel kleinere ondernemers die wel willen verkopen, maar simpelweg geen koper kunnen vinden. Hun bedrijf is niet meer aantrekkelijk voor de nieuwe generatie ondernemers die liever via internet verkopen. Gelukkig realiseert deze categorie ondernemers zich dat zelf nu ook steeds meer en gaan zij eerder nadenken over een eventueel verkoopproces of het inslaan van een nieuwe koers. Ondernemers doen er goed aan om de klant centraal te stellen in plaats van het product. Door out of the box te denken, je businessmodel te herzien en de juiste beslissingen te maken, kan je een mooie toekomst realiseren." ■