



V.l.n.r. Rémon Krikke, Ewout den Ouden, Robert de Vries en Saskia Koppert-Lucassen

FUSIES & OVERNAMES

EXPLOSIEVE GROEI, MAAR...

Verreweg de meeste branches hebben de crisis ruimschoots achter zich gelaten. Er is weer vertrouwen en honger naar groei, versterking en het verkennen van nieuwe terreinen. Kortom, er zit volop beweging in de markt, met fusies en vooral overnames tot gevolg. Vallei Business organiseerde op 31 oktober een forum rondom dit thema. Waar liggen de kansen en waar de valkuilen?

TEKST & FOTOGRAFIE: AART VAN DER HAAGEN

Van meet af aan concentreert de vruchtbare discussie zich hoofdzakelijk op overnames, die op de betrokken partijen een grote impact hebben en veel risico's, afwegingen, keuzes, dilemma's en vaak ook emoties met zich meebrengen. Het vormt bekende materie voor de gesprekspartners tijdens het forum, die er in hun dagelijkse praktijk veelvuldig mee te maken krijgen. Forumvoorzitter Michael van Munster (Van Munster Media Groep) opent de sessie met een discussiepunt dat twee vragen omvat: 'Welke ontwikkelingen zien jullie vanuit je eigen vakgebied op de markt van fusies en overnames?' en 'Welke bewegingen laat het MKB op deze markt zien?' Rémon Krikke

(Schuiteman Corporate Finance) constateert een belangrijke ontwikkeling. "De crisis is voorbij en de rente staat laag. Ondernemers willen kopen en dat zorgt voor een enorme boost in het aantal overnames." Dat onderschrijft Ewout den Ouden (Rabobank Vallei en Rijn). "Bedrijven schrijven gemiddeld sinds de laatste anderhalf jaar goede cijfers, laten een gezonde exploitatie zien, groeien en nemen in waarde toe."

BABYBOOMERS

Robert de Vries (De Vries & Partners) spreekt vol overtuiging van een typische verkopersmarkt. "Voor de private equity-maat-

schappijen schieten als paddenstoelen uit de grond. Er is geld genoeg om te investeren en daarbij genieten sterke bedrijven in een nichemarkt de voorkeur. Daar staan kopers bij wijze van spreken in de rij te wachten. Het gaat dan niet zo zeer om de ondernemingen van babyboomers, maar om de jongere bedrijven, opgericht na pakweg 2000. Die komen nu volop in de verkoop. Deze ondernemers hebben hun zaak naar een bepaald niveau getild, zien dat ze er zelf aan hun plafond zitten en zoeken een partij die het bedrijf naar een volgend level brengt, waarna ze zelf een nieuw 'kunstje' gaan vertonen. Heel verstandig, wat mij betreft.

Gespreksleider:

Michael van Munster - Van Munster Media Groep

Forumdeelnemers:

Saskia Koppert-Lucassen - Notariskantoor Novia

Robert de Vries - De Vries & Partners

Ewout den Ouden - Rabobank Vallei en Rijn

Rémon Krikke - Schuiteman Corporate Finance

Babyboomers bleven of blijven vaak lang zitten, ook al is de rek eruit." Saskia Koppert-Lucassen (Notariskantoor Novia) knikt bevestigend. "De oudere ondernemers slaagden er in de crisistijd niet in hun bedrijf te verkopen." De Vries: "Ze wilden dat misschien al vijf jaar eerder doen, maar doordat hun zaak lagere resultaten boekte, zou deze niet de gewenste koopsom hebben opgeleverd."

PRIJSOPDRIJVING

Er tekent zich volgens De Vries een stevige prijsopdriving af bij overnames in nichemarkten. "Je staat soms versteld van de geboden bedragen. Waar gemiddeld vier tot vijf keer de EBITDA (de operationele kasstroom, red.) wordt betaald, zie je in bepaalde markten inmiddels een veelvoud van deze multiple, die sowieso niet helemaal de juiste grondslag voor een waardering vormt." "Precies," vindt Den Ouden. "Het gaat vooral om de toekomstige free cashflow. Vroeger betaalde je vooral veel als de EBITDA jarenlang gelijk bleef, een teken van stabiliteit.

Nu vormt toekomstige groei eerder het uitgangspunt voor de waardering van het bedrijf bij overname." Dat sluit in de ogen van De Vries aan op de trend dat alles steeds transparanter wordt. Hij stelt vast dat het investeerders en andere overnamekandidaten steeds meer moeite zal kosten om het neusje van de zalm te vinden, wat de prijzen voor dit soort pareltjes opstuwt. "Tegenwoordig staan bedrijven veelal openbaar in de etalage op online-platforms. Dan volgt een proces van tegen elkaar op bieden."

GRIP OP DE ZAAK

De volgende stelling is wederom tweeledig: 'Wat kan een MKB-ondernemer zelf doen om de slagingskans van een fusie- of overnameproces te vergroten?' en 'Heeft hij of zij bijvoorbeeld vaak te hoge verwachtingen wat de verkoopprijs betreft?' "Neem vooral de tijd om je goed te laten adviseren," zegt Krikke. Koppert vult aan: "Begin vooral in een vroeg stadium." "Wat heet; ik zeg altijd tegen mijn klanten dat de verkoop van hun bedrijf feitelijk al start op de dag dat ze er eigenaar van worden. Zorg ervoor dat je direct alles op orde hebt en te allen tijde grip op de zaak houdt, dat werkt waardeverhogend en maakt de onderneming makkelijker financierbaar." Krikke raadt overnamekandidaten aan zich grondig te vergewissen van alle risico's en zich niet te laten misleiden door bepaalde rooskleurige cijfers. Den Ouden valt hem bij: "Soms geeft een heel goede cashflow een gezonde indruk, maar blijken er erg weinig investeringen gedaan, waardoor het financiële plaatje uiteindelijk toch tegenvalt." Koppert waarschuwt voor nonchalance. "Met name oudere ondernemers denken misschien: 'Het zal mijn tijd wel duren', waardoor ze minder waarde hechten aan een rendabele bedrijfsvoering. Daarmee benadelen ze zichzelf ten tijde van verkoop."



Ewout den Ouden



Rémon Krikke

SPECIALE SITUATIE

"Waak ervoor dat je onderneming geen kunstje vormt dat puur en alleen om jou draait," stelt Den Ouden met klem. "Inderdaad," vindt ook De Vries. "Maak jezelf vooral niet onmisbaar." Eerstgenoemde licht toe: "Wanneer zakendoen teveel op de gunfactor bij de eigenaar leunt, levert dat gevaar op na overname. Het kan zomaar gebeuren dat het daarna bergafwaarts gaat met het bedrijf. Daarnaast wil ik er vooral op hameren dat je als verkopende partij absoluut en vooral tijdig advies moet inwinnen bij een partij die je vertrouwt: je bank, je accountant en later een jurist en een notaris." De Vries spreekt van een speciale situatie bij familiebedrijven. "Neemt bijvoorbeeld een zoon of dochter de zaak over, beschikt hij of zij dan over de juiste competenties om te ondernemen?" Meer hierover valt elders in dit magazine te lezen in een uitgebreid interview met De Vries. Den Ouden voegt nog toe dat je in het geval van een overname bij een familiebedrijf van meet af aan open kaart moet spelen naar alle direct en indirect betrokkenen. "Transparantie, dus, ook richting aangetrouwde familieleden. Dat voorkomt later een hoop problemen, niet in de laatste plaats in de privésfeer."

RISICOSPREIDING

Stelling drie luidt: 'In hoeverre is een ondernemer voor het financieren van het traject grotendeels afhankelijk van banken? Welke andere constructies bestaan eventueel?' Den Ouden ziet de rol van de bank, een organisatie die hij zelf vertegenwoordigt, afnemen. "Dat vinden wij niet

per se erg. De eisen voor een bank om eigen vermogen beschikbaar te stellen voor kredieten worden steeds hoger. Liever stappen wij in vier deals met overall 25 procent aandeel in de financiering en viermaal het betalingsverkeer, dan dat we als enige in één bedrijf investeren. Een combinatie met bijvoorbeeld crowdfunding en private equity vinden wij ideaal. De rol van de bank begint langzaam te verschuiven naar waarderen, adviseren en faciliteren, waarbij de nadruk niet meer op alleen geld verstrekken ligt." De Vries toont zich een groot voorstander van investeringen vanuit private equity. "Vaak heb je dan te maken met oud-ondernemers, die graag hun kennis en netwerk beschikbaar stellen om de eigenaar van het bedrijf te coachen en hem te helpen zijn volgende stappen te maken. Ze trekken samen op, waarbij niet automatisch sprake hoeft te zijn van zeggenschap voor de investeerder. Dit kan bijvoorbeeld van grote waarde blijken bij pre-exit-transacties, waarbij verschillende partijen geld in het bedrijf steken en de EBITDA mede door goede coaching wordt opgeschroefd." Den Ouden haakt daarop in: "Zorg ervoor dat de juiste persoon aan het roer komt te staan en schakel eventueel een mede-ondernemer in. Ik heb helaas al teveel 'Excel-managers' gezien, die zich louter op spreadsheets baseren en alleen keihard rendement willen zien."

AAN DE KEUKENTAFEL

Alvorens de gesprekspartners van het forum tips and tricks geven, komt de laatste stelling aan de orde: 'Wanneer is het verstandig om gespecialiseerde adviseurs in te schakelen? Hoe herken je die?' Koppert raadt ondernemers aan om dit vooral heel (vroeg)tijdig te doen. "Direct zodra zich het idee begint te vormen dat je je zaak mogelijk wilt verkopen. Overweeg daarbij goed wie je als eerste in vertrouwen neemt." Krikke: "Een aangewezen partij in dat stadium lijkt mij een accountantskantoor, dat vaak al jarenlang contact met de klant heeft en er bij wijze van spreken thuis aan de keukentafel zit. Hij kent de familiesituatie en andere persoonlijke omstandigheden. Mijns inziens draait het bij een overname voor tachtig procent om de zachte kant, de emoties en voor twintig procent om de waarde van de onderneming." "Wie je als eerste benadert, dat verschilt per situatie," meent Koppert. "Kleinere ondernemers zullen denk ik over het algemeen naar hun accountant stappen, die al zo lang bij het bedrijf betrokken is. Hij weet ook welke adviseurs je daarna het beste kunt inschakelen." Den Ouden: "Waarom zou je niet bij de bank beginnen? Daar vind je nota bene een gratis consultant."

ONAFHANKELIJK

"Er komen in ieder geval veel aspecten bij zo'n overnametraject om de hoek kijken," zegt Krikke. "Ik zou zeggen: schoenmaker, blijf bij je leest. Durf advies in te winnen en dit samen op te pakken, bijvoorbeeld met betrekking tot de vraag hoe je op zoek gaat naar overnamekandidaten. Gebruik in ieder geval je eigen netwerk, zoek het dicht bij huis." De Vries: "Zorg er in ieder geval altijd voor dat je een onafhankelijk adviseur inschakelt. Er bestaat altijd een gevaar van belangen. Een bank of een accountant wil natuurlijk graag dat de ondernemer er klant blijft, al merk ik in de praktijk dat zij over het algemeen wel heel zuiver met dit soort kwesties omspringen." Daarmee krijgt dit forum van Vallei Business over fusies en overnames, met nadruk op het laatste, zijn besluit. Het klimaat blijkt in deze tijden van een aantrekkende economie ideaal, maar dat mag bij zowel de verkopende als de kopende partij niet tot overmoed leiden. Zij dienen zich vooral tijdig en breed te laten adviseren en weloverwogen stappen te maken, hoe aantrekkelijk de case ook is of lijkt.



Robert de Vries



Saskia Koppert-Lucassen

TIPS & TRICKS

Saskia Koppert-Lucassen (Notariskantoor Novia):

- Laat afspraken zorgvuldig vastleggen om onduidelijkheid en miscommunicatie te voorkomen
- Vergeet niet om ook aandacht te besteden aan erfrechtelijke aspecten als je vermogenssituatie verandert na verkoop van de onderneming
- Betrek de notaris tijdig bij de overdracht, wat uiteindelijk vaak efficiënter blijkt dan dit pas aan het einde van het traject te doen; bij een familiebedrijf is dit nog veel belangrijker, omdat de notaris de specialist vormt als het gaat om familieverhoudingen, schenken en erven
- Veel notarissen zijn ook mediator en kunnen een heel waardevolle rol vervullen bij het oplossen van een (overname)geschil

In het algemeen: denk eens na over het verstrekken van een volmacht aan iemand die de onderneming kan runnen en belangrijke beslissingen nemen als je daartoe zelf (tijdelijk) niet meer in staat bent

Robert de Vries (De Vries & Partners):

- De voorbereiding op de verkoop van je bedrijf begint op de dag dat je zelf eigenaar wordt (bereid je tijdig voor)
- Doe het niet zelf, neem een onafhankelijk adviseur in de arm
- Voorkom juridische valkuilen in de koopovereenkomst
- Bewaar geen geheimen
- Bereid je voor op het due diligence onderzoek
- Onderhandel met een plan
- Zie de koper als je belangrijkste klant

Ewout den Ouden (MKB Rabobank Vallei en Rijn):

- Neem ruim de tijd voor het gehele proces
- Haal er specialisten bij en laat je adviseren
- Neem niet te snel beslissingen
- Doe een goed (boeken)onderzoek naar het over te nemen bedrijf

- Kijk naar kansen en wees innovatief, maar vergeet ook de zwakten en bedreigingen niet. *'Haal bij twijfel niet in'*
- Wees eerlijk naar jezelf: wat kun je heel goed en waar heb je hulp nodig?
- Maak de overgangperiode niet te kort of te lang: zes tot twaalf maanden commitment van de oud-eigenaar is doorgaans genoeg
- Bij opvolging binnen de familie: wees open, eerlijk en transparant naar de rest van de familie; Kerst en verjaardagen moeten ook leuk blijven

Rémon Krikke (Schuiteman Corporate Finance):

- Denk tijdig over de toekomst na
- In geval van overdracht binnen familie: bespreek dit tijdig en onderzoek of potentiële opvolgers geschikt zijn
- Ga zorgvuldig te werk; je verkoopt je bedrijf niet elke dag. Laat je hierin bijstaan door een deskundig adviseur en dan één die het er niet even bij doet, maar die een gedegen opleiding en ervaring heeft
- Ga gestructureerd te werk en knip het overdrachtsproces op in fasen: voorbereiding, transactie, afronding
- Evalueer elke fase, dit voorkomt fouten; houd grip op het proces
- Stel een profiel op van kandidaten om serieuze gegadigden aan te trekken in plaats van gelukszoekers
- Voorkom dat je bedrijfsgegevens in verkeerde handen vallen
- Bedenk als ondernemer welke zaken je echt belangrijk vindt bij bedrijfsoverdracht; dat is niet voor iedereen de hoogste prijs
- Zorg ervoor dat de onderneming niet meer alleen om jou draait als je wilt verkopen, want van lang aan boord moeten blijven naderhand wordt niet iedereen gelukkig

Alles draait om timing:

iedereen zoekt naar rendement en nu is de tijd om een hoge prijs te ontvangen voor je goed renderende onderneming