



“HET IS TOCH EEN SPECIALISATIE”

Bij het onderwerp fusies en overnames denken we al snel aan bedrijven met miljardenomzetten, maar ook ondernemers binnen het MKB krijgen uiteindelijk een keer te maken met de koop en/of verkoop van een bedrijf. Waar moet je als ondernemer op letten? En lukt het überhaupt nog om een financiering los te krijgen? Enkele experts werden door Noord-Limburg Business uitgenodigd voor een tafeldiscussie bij Château de Raay in Baarlo.

BEWEGING OP DE MARKT

Als eerste wordt aan de specialisten gevraagd welke ontwikkelingen zij op de markt zien. “Ik heb het idee dat er na de crisis de nodige kansen zich voordoen”, geeft Hans Litjens aan. “Er is zeker meer beweging te zien. Zo heb je de groep vergrijzende ondernemers die op een bepaald moment het bedrijf willen verkopen. Ook heb ik het idee dat met name de kleinbedrijven bij de banken weer wat meer mogelijkheden krijgen om hun aan- of verkoop te financieren. Daarnaast zie je steeds meer andere financieringsvormen op de markt.” Bas van Soest knikt: “Wij zijn actief voor

bedrijven die goed zijn voor tussen de 1 en 100 miljoen omzet. Ondernemingen die positief uit het dal zijn gekropen, kijken nu hoe ze door kunnen groeien. Bijvoorbeeld overnames van concurrenten zijn serieuze opties voor hen, zeker nu het geld goedkoop is en deze partijen makkelijker aan een financiering kunnen komen omdat de voorwaarden van banken weer wat zijn versoepeld. Ook bij private equity partijen (investerders die buiten de aandelenbeurs om financieel in bedrijven participeren, red) is veel geld aanwezig om te investeren. Eigenlijk is binnen dit segment nu meer vraag naar bedrijven dan dat er aanbod is.”

Ook Roy Joppen merkt dat binnen bepaalde segmenten de transactiemarkt aantrekt. “Private equity partijen zijn vaak op zoek naar bedrijven met EBITDA's vanaf circa 500.000-750.000 euro. Met name boven de rivieren komen vraagprijzen langs die een hoogte hebben van acht tot tien keer maal de EBITDA (bedrijfsresultaat voor interest, belasting, afschrijving materiële activa en afschrijving goodwill, red). Deze bedrijven verleggen hun blik naar zuidoost-Nederland. Omdat dat voor hen onontgonnen gebied is, maken zij daarbij veel gebruik van regionale adviseurs. Bedrijven met prima resultaten tussen 100.000 en 400.000 euro

DEELNEMERS

Bas van Soest - Aeternus Corporate Finance
 Remie Huijs - Adelmeijer Hoyng Advocaten
 Roy Joppen - Koenen en Co Corporate Finance B.V
 Hans Litjens - Kamer van Koophandel

zijn vaak mooie bedrijven met een goede managementfee voor de DGA, maar deze zijn niet interessant voor investeringsbedrijven. Dit is dan ook typisch een segment voor zogenaamde Management Buy In kandidaten.”

FINANCIERING

Vaak maken ondernemers bij de overname van een bedrijf gebruik van een financiering. Meestal kloppen bedrijven aan bij de bank, maar er worden ook steeds vaker constructies gebruikt waar een bankfinanciering al dan niet onderdeel van uitmaakt. Hoe makkelijk is het om de financiering rond te krijgen? Remie Huijs geeft aan dat het argument dat de markt opleeft en de bank dus makkelijker te porren is voor een financiering, niet zonder meer opgaat. “De rol van de banken is een andere dan jaren geleden. Door wetgeving is de mogelijkheid tot kredietverlening voor de banken beperkter, waardoor de markt op zoek is gegaan naar alternatieve vormen van financiering. Enerzijds zijn er andere geldverschaffers zoals private equity, business angels en crowdfunding, anderzijds worden transacties anders gestructureerd, bijvoorbeeld door achtergestelde

geldleningen of door toepassing van een earn out-regeling.” Joppen geeft een kanttekening bij het inzetten van crowdfunding. “Deze alternatieve financieringsvorm is destijds in het gat gesprongen dat de banken openlieten. Maar nu komen de eerste defaults (het niet nakomen van de verplichtingen en/of voorwaarden van een lening, red) naar voren. Dat heeft onder andere te maken met een gebrek aan regulering. Ik denk dat crowdfunding vooral geschikt is voor de b2c markt als aanvulling op bancaire kapitaal. Overigens merk ik dat banken nu graag weer willen financieren, mits je een goed businessplan kunt tonen.” “Wanneer een bank zoals bijvoorbeeld de Rabobank constateert dat slechts één op de duizend leningen tot 1 miljoen euro misgaan, schuift zij de drempel van een soort ‘online flattering’ waarschijnlijk op termijn op naar 3 miljoen euro”, geeft Van Soest aan. “De defaults kunnen zij met behulp van big data eruit filteren. Mijn ervaring is dat banken maximaal drie tot vier maal de EBIT (bedrijfsresultaat voor rente en belastingen, red) bij een overname willen financieren. Voor het eventueel resterende bedrag worden constructies gebruikt van bijvoorbeeld achtergestelde leningen of een earn-outconstructie.”

Ondanks de terughoudende rol van de bank, is Huijs van mening dat de aan- en verkooptrajecten binnen het MKB er niet minder om zullen worden. “De overnamemarkt is niet alleen afhankelijk van de mogelijkheid tot bancaire financiering. Zoals het ook niet waar is dat er alleen maar bedrijven verkocht worden in goede tijden. Dat zegt namelijk niets over het concrete bedrijf. Voor ondernemingen met (groei)potentieel bestaat er immers altijd belangstelling. Op dit moment is er zelfs een grote vraag naar bedrijven om over te



Remie Huijs



Roy Joppen

nemen. Ondernemers onderschatten dat nog wel eens.”

SLAGINGSKANS

Voor de meeste ondernemers is een fusie- of overnametraject een eenmalig proces dat zich voordoet wanneer zij besluiten om van hun oude dag te gaan genieten. Met een goede voorbereiding kan een ondernemer veel tijd, geld en energie besparen gedurende dit intensieve traject. Volgens Joppen begint dat nog voordat dit proces daadwerkelijk in gang is gezet. “Elke ondernemer moet voorbereid zijn op de mogelijkheid dat er morgen een koper aan de deur staat. Want dan ben je namelijk bezig met je businessmodel en waardecreatie. Vraag jezelf af of je bedrijf verkoopklaar is en hoe de organisatie in elkaar steekt. Waar zitten de kwetsbaarheden van het bedrijf? Waar ga je op sturen? Eigenlijk zou je één keer in de twee jaar je bedrijf moeten laten waarderen als een soort APK om te kijken waar je staat. Op basis daarvan weet je welke stappen je moet zetten, bijvoorbeeld richting je invulling van de toekomst.” Litjens vindt het schokkend hoe weinig ondernemers van deze materie afweten binnen het kleinbedrijf. “Ik maak erg vaak mee dat ondernemers mij bellen met de vraag hoe ze de verkoop van hun bedrijf het beste aan kunnen pakken.” Huijs geeft aan dat het verstandig is om je als ondernemer te verdiepen in de motieven van de aankopende partij. “Uit onderzoek blijkt dat ondernemers veel waarde hechten aan het klantenbestand en de reputatie van het bedrijf. Terwijl investeerders vooral blijken te kijken naar de kwaliteit van het management. Dat

verbaast ook niet: kwalitatief management blijkt een belangrijke voorspeller van resultaat. Een investeerder staat op afstand en heeft er alle belang bij dat de business gewoon doorgaat.” Van Soest: “Wat ook meespeelt, is hoe afhankelijk het bedrijf van de eigenaar is. Hoe groter dit is, des te langer het management moet aanblijven. Als je je exit-moment vijf jaar vooruit plant, heb je de tijd om deze afhankelijkheid af te bouwen. Ook kun je kijken hoe je ervoor kunt zorgen dat de waarde over vijf jaar is toegenomen. Bijvoorbeeld door risico’s te beperken en kansen te benutten.” Litjens: “Dat is inderdaad de ideale situatie, meer helaas denken veel ondernemers daar niet aan. Die zijn bezig met de core business van hun bedrijf en gaan pas als het moment daar is over de verkoop nadenken.”

KNOP OM

De voorbereiding heet niet alleen betrekking op het bedrijf, maar ook op de ondernemer zelf. “Uit onderzoek van de Kamer van Koophandel is gebleken dat een overname vaak mis gaat wanneer de rol van de directeur verandert”, vertelt Litjens. “Er gaat dan geestelijk een knop om. Het is belangrijk dat je je dat realiseert en dat er goede afspraken op tafel komen.” Van Soest: “Daarom adviseren wij om als oud-eigenaar maximaal twee jaar aan het bedrijf verbonden te blijven. En daar hoort inderdaad ook het maken van goede afspraken bij. De nieuwe eigenaar is verantwoordelijk voor de exploitatie van het bedrijf. Dat betekent dat de oude eigenaar technische know-how, ervaring, en dergelijke maar ook het klantenbestand moet overdragen.”

“ONS VERKOOPPROCES IS ZO OPGEBOUWD DAT WE ALTIJD BEGINNEN MET DE WAARDERING VAN HET BEDRIJF”

WAARDEBEPALING

Een ander belangrijk aspect is de waardebepaling van het bedrijf. Het komt nog wel eens voor dat de ondernemer de waarde van zijn bedrijf te hoog inschat, waardoor er discussie kan ontstaan over de verkoopprijs. “Ons verkoopproces is zo opgebouwd dat we altijd beginnen met de waardering van het bedrijf”, zegt Van Soest. “Op die manier kunnen we aan de verkoper maar ook de kopers onderbouwd uitleggen waarom een bedrijf een bepaalde waarde heeft. Vaak zorgt dit ervoor dat de ondernemer met beide voeten op de grond komt te staan. Hij heeft dan bijvoorbeeld ergens gelezen dat vijf maal de EBITDA normaal is, maar vergeet bij zijn eigen berekening dat voor de aandelenwaarde de schulden er nog af moeten. Of ze vragen me wat de gangbare multiple is (meest gebruikte methodiek voor prijsvorming in fusie- en overnametransacties, red).” Joppen knikt: “Vaak halen ondernemers de ondernemingswaarde en de aandelenwaarde door elkaar. Maar wat een bedrijf waard is, hangt van meerdere factoren af zoals het business model, hoe afhankelijk het bedrijf is van een grote klant, of er contractomzet aanwezig is. Een bedrijf binnen de detailhandel wil nog wel eens een uitdaging geven.” Van Soest vult aan: “Bij bijvoorbeeld een bakkerij of een slagerij is het de vraag of het bedrijf te verkopen is. Je verkoopt dan vooral de locatie en de inventaris en een beetje goodwill.”

Bas van Soest



Hans Litjens



ADVISEUR

Ten slotte buigen de aanwezigen zich over de rol van de adviseur binnen het fusie- of overnametraject. "Hebben kleine bedrijven in sommige gevallen niet genoeg aan hun accountant? Heb je dan ook een overnamespecialist nodig?", vraagt Litjens zich af. Huijs: "De belangen bij fusie- en overnametrajecten zijn groot. Het gaat om de continuïteit van de onderneming en vaak ook om het pensioen van de ondernemer. Het traject is intensief, het tempo ligt hoog en in de overnamewereld gelden nu eenmaal bepaalde conventies. Dat kun je er eenvoudigweg niet even bij doen."

"Elke fase binnen een verkoopproces is cruciaal", zegt Joppen. "Een gespecialiseerd adviseur kan de verwachtingen van de ondernemer managen en zorgen dat de partijen op één lijn zitten. Wanneer je in het begin van het proces al een gat hebt van de verwachte opbrengst bij verkoper(s) en adviseur kom je deze spagaat gegarandeerd tegen in de rest van het traject. Een specialist houdt zich specifiek met deze materie bezig en weet welke aspecten wanneer tot discussie kunnen leiden." "Je kunt het natuurlijk ook zonder specialisten doen, bijvoorbeeld met hulp van de accountants. Maar het punt is dat je niet weet, wat je niet weet. Wat nu als je akkoord gaat met een verkoopprijs van 5 ton, terwijl 1 miljoen een terechte prijs was geweest? Dat zou toch wel heel zuur zijn", aldus Van Soest.

TIPS EN VALKUILEN BIJ FUSIE- EN OVERNAMETRAJECTEN

- Zorg er regelmatig voor dat je de waardeontwikkeling van je bedrijf laat toetsen in aanloop naar een mogelijke verkoop;
- Begin circa vijf jaar van tevoren met het plannen van de verkoop van je bedrijf zowel juridisch, fiscaal als bedrijfseconomisch;
- Onderschat de emoties bij een overname niet, die spelen altijd een rol;
- Zorg voor een transparante rolverdeling van adviseurs bij bedrijfsopvolging;
- Kijk eens door de bril van een investeerder naar je bedrijf;
- Er is misschien meer interesse in je bedrijf dan je denkt.