



## Opnieuw beginnen (1)



Een scenario dat steeds meer ondernemers weet te bekoren gaat als volgt: je verkoopt je bedrijf, je incasseert een pak geld, en je stapt als 'starter' terug in het veld.

Waarom verkopen? En waarom herbeginnen? Jozef De Coster stelde de vraag aan enkele overlaters/herbeginners. Hun verhaal leest de komende weken in V&A.

(1) Overnamebegeleider Bruno Vervisch over de overnamemarkt

Aan de recessie die zich in 2008 begon af te tekenen gingen in veel sectoren vette jaren vooraf. Nogal wat succesrijke ondernemingen wisten hun oorlogskas rijkelijk te spekken, en trokken op overnamejacht. Het scenario 'de grote vis eet de kleintjes op' roept bij vele kleintjes afschuif op. "Als men je een overnamevoorstel doet, moet je altijd luisteren," waarschuwt Bruno Vervisch. "Je kan dan nog altijd beslissen of je erop ingaat of niet. Zeker als je eigenaar bent van een zeer technisch bedrijf is de kans groot dat je het alleen aan sectorgenoten kan slijten."

### INDUSTRIËLE EN PARTICULIERE OVERNEMERS

Industriële overnemers zijn dan ook vaak sectorgenoten, zeg maar concurrenten, van de eigenaars die hun bedrijf te koop stellen. In bepaalde sectoren zag men al een 'sectorale' consolidatietrein voorbij denderen. Wie er niet tijdig op sprong moest soms een jaar later vaststellen dat de kans, om zijn bedrijf tegen een aantrekkelijke prijs te verkopen, verkeken was.

Particulieren die de overnamemarkt afschuimen zijn onder andere entrepreneurs die zelf hun bedrijf hebben verkocht en met de opbrengst een bedrijf(je) wensen te kopen voor één van hun kinderen. Zij zullen zich meestal niet wagen aan de overname van hoogtechnische bedrijven zoals ingenieursbureaus, maar de voorkeur geven aan een bedrijf waarvan de activiteit betrekkelijk gemakkelijk te begrijpen en te leren valt. Ook goedver-

# Ga direct naar start. U ontvangt 2 miljoen euro

Is een gestage toename van grijze haren een teken aan de wand? Riskeert het Vlaamse ondernemersheir zijn durf en dynamisme te verliezen? Maar u geen zorgen: binnenkort trekken de grijzende babyboomers zich massaal terug. Studies in binnen- en buitenland suggereren dat in de komende tien jaar 70% tot 80% van de familiebedrijven zullen overgaan in andere handen. In ongeveer 20% van de gevallen zal dat niet in familiehanden, maar in vreemde handen zijn. Daarbij zullen hoofdzakelijk drie categorieën van overnemers een rol spelen: industriële overnemers, ondernemende particulieren en financiële spelers. Voor we aan de individuele verhalen van de 'herstarters' beginnen, schetst Bruno Vervisch een algemeen overzicht van wat zich op de overnamemarkt van bedrijven afspeelt. Hij is professioneel overnamebegeleider en gastdocent.



(foto: archief - V&A)

dienende managers die enkele honderdduizenden euro's op de bank hebben staan, en die hun bekwamheden graag eens voor eigen rekening willen benutten, verschijnen op de overnamemarkt: alleen of in bondgenootschap met zogenaamde 'private equity' fondsen. Dergelijke managers kunnen de geknipte kandidaten zijn voor de gefaseerde overname van bedrijven waar geen opvolger voorhanden is. Men spreekt dan van een 'management buy-in'.

### DE HOGE VLUCHT VAN PRIVATE EQUITY

Onder de financiële spelers op de overnamemarkt stelen momenteel de 'private equity fondsen' de show. 'Private equity' betekent letterlijk 'privaat vermogen'. Het gaat om geldschieters die investeren in niet-beursgenoteerde ondernemingen. Net als gewone private kapitaalverschaffers worden ze aandeelhouder in ondernemingen, met de bedoeling hun belang na enige

Bruno Vervisch: "De verkoop van een bedrijf voorbereiden is een zeer emotioneel, energieverslindend proces." (foto: JDC)



tijd te verkopen. Maar typisch voor vele private equity fondsen is dat ze de overgenomen ondernemingen puur zakelijk bekijken, krachtadig reorganisaties (inclusief amputaties) doorvoeren die deze bedrijven rendabeler kunnen maken, en ze al na enkele jaren (willen) doorverkopen, vaak met een adembenemend hoge winst. Bruno Vervisch: "Niet alle private equity fondsen azen op snel geldgewin naar het voorbeeld van sommige uiterst agressieve Angelsaksische spelers. Indufin bijvoorbeeld, dat recent in het kapitaal van Traficon is gestapt, is een investeerder die tijd wil nemen om mee te groeien met de bedrijven waarin hij participeert, en die eerder op de lange termijn denkt."

bestemd voor rijpere bedrijven) en 'leveraged buy-out'. Die laatste term slaat op het nemen van participaties in een bedrijf met uitdrukkelijk gebruik van schuldfinanciering. 'Leverage' betekent 'hefboom'. Door hun participaties (in vakkundig geselecteerde bedrijven) gedeeltelijk met schulden te financieren kunnen deze investeerders vaak indrukwekkende winstpercentages behalen op het vermogen dat zij hebben ingebracht. De schuldfinanciering werkt dus als hefboom. (lees verder op p. )

### HEFBOOM-PARTICIPATIES

Men maakt vaak een onderscheid tussen 'durfkapitaal' (risicokapitaal dat door investeerders ingebracht wordt in jonge bedrijven), 'groei kapitaal' (vooral



RUBBER PRODUCTS  
VAN DEN HOVEN NV

Alle rubberproducten  
nieuw - herubberen - herberubberen  
vormstukken - bladen

Heirweg 80 - 8520 KURNE  
Tel.: 056/35.28.55  
Fax: 056/35.22.76  
E-mail: info@vandenhoven.be  
[www.vandenhoven.be](http://www.vandenhoven.be)

walsen



rollen



vormstukken



zeefbanden



koppelingen



getande rollen



koets- en lintzaagwielen



schijven enz.



060549003

## De drang om opnieuw te beginnen

Het mag verwondering wekken dat zoveel ondernemers, die na de verkoop van hun bedrijf tot in lengte van dagen kommerloos van het zonnetje zouden kunnen genieten, opnieuw in de arena stappen. Waarom? Bruno Vervisch: "Er is niets dat zo snel went als geld. Ook gefortuneerde mensen blijven nood hebben aan een drive." Wie eens de ondernemersmicrobe had, geraakt ze niet noodzakelijk kwijt door de verkoop van zijn bedrijf. Bij velen manifesteert zich na kortere of langere tijd opnieuw de drang om weer te ondernemen - nu misschien in een andere sector - of als 'business angel' jonge mensen de gelegenheid te geven om hun ondernemersdroom waar te maken. "Het is mooi dat veel geld, dat geïncasseerd werd via de verkoop van bedrijven, opnieuw geïnvesteerd wordt in onze economie," stelt Bruno Vervisch. (JDC)





## Ga direct naar start

(vervolg van p. 1)

Dit werd een geliefkoosd gespreksonderwerp in de Vlaamse bedrijfswereid, nadat private equity fondsen enkele bekende familiale ondernemers voor een riant bedrag wisten uit te kopen. Dit was onder meer het geval voor de familie De Jaeck (eigenaars van Massive, overgenomen door CVC in 2002 voor 250 miljoen euro), Bart Van Malderen (Ontex, in 2002 overgenomen door Candover voor 625 miljoen euro) en Filiep Balcaen (Balta, in 2004 overgenomen door Doughty Hanson voor 600 miljoen euro).

### WIE?

In de door het VLAO (Vlaams Agentschap Ondernemen) samengestelde brochure 'Risicokapitaal' kan men onder meer uitvlooien welke Vlaamse risicokapitaalverschaffers 'management buy-outs' (MBO's) en 'management buy-ins' (MBI's) willen financieren in Vlaanderen. Het gaat om twee overheidsinitiatieven (LRM en Participatiefonds) en een twintigtal privé-initiatieven waarvan de bekendste wellicht zijn: Creafund II, Domo Group, Falcon Fund III, Fortis Private Equity Belgium, KBC Private Equity, GIMV, Pentahold, Triodos Innovation Fund. Sommige van deze investeerders afficheerden een duidelijke sectorale voorkeur. Zo willen tapijndustrieel Jan De Clerck en familie (Domo Group) via hun investeringsvehikel (dat beschikt over een maatschappelijk kapitaal van 146 miljoen euro) bij voorkeur meerderheidsparticipaties nemen in bedrijven die actief zijn in ICT of hernieuwbare energie. Falcon Fund III daarentegen verklaart uitdrukkelijk geen hightech dossiers in aanmerking te nemen.



Bruno Vervisch: "Ik geloof sterk in de toekomst van het fenomeen 'private equity'. Door de financiële en economische malaise vertoont de overnamemarkt momenteel weliswaar een tijdelijke afkolling. Kopers en verkopers aarzelen en wachten af. Maar ik verwacht dat dit eerder van korte duur zal zijn. Elke economische situatie creëert specifieke (overname)kansen."

### WAAR MOET EEN KANDIDAAT-VERKOPER OP LETTEN?

Het is nogal wies dat professionele overnamebegeleiders de kandidaat-verkopers van bedrijven voorhouden: verkoop je bedrijf nooit alleen. Ook al dient deze aanbeveling hun eigen belangen (de professionele begeleiding kost doorgaans 3% tot 5% van de transactieprijs), de overnamebegeleiders hebben gelijk. Om het scherp

te stellen: de éénmalige verkoper kent vrijwel niets van de materie en zijn oordeelsvermogen is beneveld door sterke emoties. Een ervaren begeleider die alle technische aspecten van het overnameproces beheerst (financieel, juridisch, fiscaal, sociaal, milieureglementair...) en die als filter van emoties optreedt, is goud waard. "Wij kunnen de verkoper gemakkelijk bewijzen dat we onze commissie méér dan waard zijn," stelt Vervisch. Kandidaat-verkopers moeten er rekening mee houden dat de verkoop van een bedrijf doorgaans veel tijd vergt. Een goede voorbereiding van de verkoop, waarbij onder meer de balans wordt schoongemaakt en de boekhouding transparant, kan één tot vijf jaar vergen. Het verkoopproces zelf duurt gemiddeld zes tot twaalf maanden. Ervaren overnamebegeleiders hanteren checklists met geboden, verboden en cou-

Twee van de tien geboden die Bruno Vervisch verkoop-kandidaten voorhoudt zijn: 'vermijd een one man show' en 'bereid u emotioneel voor op een verkoop'. (foto: JDC)

rante valkuilen. Twee van 'de tien geboden' die Bruno Vervisch verkoop-kandidaten voorhoudt, zijn: 'vermijd een one man show' en 'bereid u emotioneel voor op een verkoop'.

### LIEVER GEEN PATER FAMILIAS

Bepaalde kandidaat-overnemers (vooral private equity spelers die de sector van het over te nemen bedrijf nog niet goed kennen) zijn absoluut niet belust op bedrijven die bij het vertrek van een almachtige, narcistische, niet-delegerende pater familias als het ware plots onthoofd worden. Zij willen na de overname scheepgaan met een ploeg competente, gemotiveerde managers, niet met een stel eenuchen. De emotionele voorbereiding op de verkoop omhelst niet enkel de voorbereiding op het afscheid, maar ook op de periode nadien.

Na de verkoop kent de ex-eigenaar van een bedrijf meestal een moeilijke periode. Hij gaat als het ware door een rouwproces. De ervaring leert dat de samenwerking met de overnemer – hoe nuttig ook voor een vlotte overdracht en voor het garanderen van de continuïteit van het bedrijf – niet te lang mag duren. In sommige gevallen blijkt één jaar al te lang. Een overnemer die begiftigd is met emotionele intelligentie zal het geduld opbrengen om niet meteen de gevoeligste symbolen van de macht over te nemen: de parkeerplaats voor de deur en het kantoor van de baas.

Jozef De Coster

## Hoeveel is mijn onderneming waard?

**Prijzwerk.** Vaak wordt gezegd: een onderneming is waard wat een gek ervoor wil geven. Net vóór het uiteenspatten van de technologiezeepbel in het jaar 2000 gingen prille IT-bedrijven van de hand voor de gekste prijzen. Meestal echter, en zeker in rijpe sectoren, baseren zowel de aanbieder als de potentiële kopers van een bedrijf zich bij de waarde-bepaling op rationele criteria. Geen van beide partijen maakt zich dan belachelijk: zowel de vraagprijs als de biedprijs vallen binnen een verdedigbare voorke.

**Intrinsieke waarde.** Een eerste, eenvoudige methode van waarde-bepaling is het berekenen van de intrinsieke waarde van het bedrijf. Van de waarde van alle activa die op de balans voorkomen (gecorrigeerd met eventuele min- of meerwaarden, bijvoorbeeld in geval van een bijna afgeschreven bedrijfsgebouw) trekt men alle schulden af. De uitkomst stemt overeen met het 'Eigen Vermogen'. De waarde van het Eigen Vermogen geldt normaal als psychologische ondergrens: duikt de biedprijs er onder, dan is de verkoper in principe beter af als hij het bedrijf liquideert.

**Parameters.** Een tweede veelgebruikte methode om de waarde van een bedrijf te bepalen bestaat erin een winstparameter (de jaarlijkse nettowinst, cash flow of de bedrijfskasstroom EBITDA) te vermenigvuldigen met een bepaalde quotiënt. Welke quotiënt best gehanteerd wordt is een moeilijk te beantwoorden vraag. Verschillende elementen moeten in aanmerking genomen worden: de aard van de sector, het groeirijme van het bedrijf, de sterkte van de concurrentie, de stand van de conjunctuurcyclus... Soms maakt men een gemiddelde van de intrinsieke waarde en de hierboven beschreven rendementswaarde van het te koop aangeboden bedrijf. Bedraagt de intrinsieke waarde bijvoorbeeld 1 miljoen euro, en de rendementswaarde 2 miljoen euro, dan zal men een vraagprijs formuleren die daar ergens tussen ligt. Bruno Vervisch: "Een expert heeft vrij snel door waar hij de werkelijke waarde van een bedrijf moet situeren. Als vuistregel kan je stellen dat een bedrijf méér waard is dan uit een goeie balans blijkt, en minder waard dan uit een slechte balans blijkt."

Inderdaad: bij een hoogrenderend bedrijf wordt het werkelijke winstpotentieel misschien verhuuld door een aantal niet-essentiële kostenposten zoals hoge managementvergoedingen, groepsverzekeringen, sponsoring...

Terwijl een kwakkelend bedrijf de balans misschien creatief heeft opgesmukt. Een aantal waarderingmethodes vertrekken van de resultaten die het bedrijf behaalde in het verleden, waarbij aan de meest recente jaren een relatief groter gewicht kan worden toegekend. Een aantal andere methodes, zoals 'discounted cash flow', zijn gebaseerd op toekomstprojecties. Beide methodes hebben hun aanhangers, maar het moge duidelijk zijn dat het ook in deze materie gemakkelijker is het verleden te kennen dan de toekomst.

**Niet-financiële criteria.** In de concurrentiestrijd tussen verschillende overnamekandidaten is de prijs, hoewel zeer belangrijk, niet altijd doorslaggevend. Sommige ondernemers geven de voorkeur aan een geïnteresseerde partij die niet de hoogste prijs biedt, maar wel een betere toekomst voor het bedrijf, het personeel en de klanten in het vooruitzicht stelt. Of een partij die betere garanties voorstelt ingeval toekomstige problemen met wortels in het verleden tot financiële claims zouden leiden. Of zij geven gewoon de voorkeur aan een bepaalde overnamekandidaat waarmee zij een warme affiniteit voelen.

**Discreet.** Wie graag wil weten welke overnamewaarde andere kandidaat-verkopers affichereren voor hun bedrijf, kan een kijkje nemen op [www.overnamemarkt.be](http://www.overnamemarkt.be), een website van Unizo en de specialisten en Bobex. Daar blijkt dat de vraagprijs voor te koop gestelde industriële bedrijven doorgaans een flink stuk hoger ligt dan de jaaromzet. Een typisch voorbeeld: een metaalbewerkend bedrijf waarvan de omzet tussen 1 en 1,5 miljoen euro ligt, rekent op kassagerinkel voor een bedrag van 1,5 tot 2 miljoen euro.

Bruno Vervisch: "Op de website 'Overnamemarkt.be' en op de sites van diverse makelaars van bedrijven worden anonieme bedrijfsprofielen gepubliceerd. Zeker in sectoren waarin weinig spelers actief zijn is de kans reëel dat geïnteresseerde kandidaten (of concurrenten) zelfs uit een korte omschrijving kunnen afleiden over welke onderneming het gaat, met alle mogelijke negatieve gevolgen vandaan. Mede om die reden wensen eigenaars van grotere ondernemingen doorgaans op een discrete wijze de markt af te tasten zonder dat dit ergens wordt gepubliceerd."

(JDC)





# Waarom ondernemers hun bedrijf verkopen

Naar schatting gaan elk jaar ongeveer 13.500 Vlaamse bedrijven op zoek naar een koper. Er zijn situaties waarin een ondernemer vrijwel geen andere keuze heeft dan zijn bedrijf te verkopen, bijvoorbeeld wegens gezondheidsproblemen, opvolgingsproblemen, onoplosbare conflicten tussen de aandeelhouders, het overlijden van een actieve aandeelhouder...

Wat ons echter in deze serie vooral interesseert is de categorie van ondernemers die in de gelegenheid verkeren om het voor en tegen van een eventuele verkoop af te wegen. Wat brengt hen ertoe hun zaak –in vele gevallen hun oogappel, de vlam van hun leven - geheel of gedeeltelijk te verkopen? Welke invloed heeft die beslissing op hun dagelijkse leven, hun kijk op de wereld en op het ondernemerschap? En waarom verkiezen ze ondanks het fortuin(tje) waarover ze plots beschikken, toch actief te blijven of opnieuw actief te worden?

De beslissing om een bedrijf (in het bijzonder een familiebedrijf) te koop aan te bieden is altijd zwaar emotioneel geladen. Dit is des te meer het geval naarmate de verkoopbaarheid aan de onderneming groter is. Het is daarbij van weinig belang of de aanleiding tot de verkoopbeslissing een externe dan wel een interne factor is, zoals wanneer een ondernemer aan burn-out dreigt kapot te gaan, of wanneer hij het gevoel heeft dat hij de grenzen van zijn competentie aan het overschrijden is.

## EXTERNE REDENEN

Van de externe redenen om te verkopen citeert Vervisch de meest voorkomende. Een koopaanbod kan zo aantrekkelijk zijn dat het eenvoudigweg niet kan geweigerd worden. Er kunnen onverenigbare visies of ruzie tussen de aandeelhouders zijn. Of het gaat om een 'de kruispuntsituatie': verdere groei van het bedrijf is dan alleen mogelijk mits (zware) nieuwe investeringen in machines, gebouwen, organisatiestructuren, terwijl de huidige eigenaar het niet meer ziet zitten om deze stap te zetten. Ook acute bedreigingen, zoals een sterke concentratiegolf in de sector of een riskant geworden afhankelijkheid van één leverancier of klant, kunnen de aanleiding vormen. Ook speelt soms de behoefte bij jonge, ondergekapitaliseerde groeiende bedrijven om het bedrijfskapitaal en enorme financiële injectie te geven.



Er kunnen veel externe redenen zijn waarom ondernemers hun bedrijf verkopen. Pure geldzucht om 'langs de kassa te passeren' speelt een minder grote rol dan men vaak denkt. (foto: archief - V&A)



De beslissing om een bedrijf (in het bijzonder een familiebedrijf) te koop aan te bieden is altijd zwaar emotioneel geladen. Dit is des te meer het geval naarmate de verkoopbaarheid aan de onderneming groter is. (foto: archief - V&A)

## GELDZUCHT?

Het verlangen om uit pure geldzucht 'langs de kassa te passeren' speelt een minder grote rol dan het publiek wellicht denkt. Ondernemers die hun bedrijf geheel of gedeeltelijk te koop aanbieden laten

zich over het algemeen eerder leiden door principes van goed beheer ('hoe kan ik een stuk hard bevochten vermogen veiligstellen?') dan door ongeremde financiële gretigheid.

Natuurlijk zijn ook ondernemers niet vrij van wat de 'mimetische begeerte' wordt genoemd: de drang om vooral dat te begeren wat ook de anderen willen.

Ondernemers ontmoeten elkaar bij allerhande gelegenheden, en uiteraard komen dan de recente gevallen van bedrijfsverkoop ter sprake. Wie na de verkoop van zijn bedrijf geacht wordt voorgoed 'binnen' te zijn, draagt het aureool van de geslaagde ondernemer.

Nog niet zolang geleden was het voor een veertiger bijna een schande om langs de kassa te passeren. Die opvattingen zijn inmiddels veranderd. Toch zullen relatief jonge kandidaat-verkopers bij onderhandelingen met potentiële overnemers enige argwaan moeten trotseren. Zij zullen doorgaans scherper dan zestigers onderzocht worden over het waarom van hun verkoopbeslissing.

Jozef De Coster

**APM**  
 Toeleverancier CNC  
 Decolteerwerk  
 Draaien en Frezen  
 Kleine en langlopende series  
 APM b.v.b.a  
 Meerkenstraat 63 - Ind.zone Teutelberg  
 3650 Lanklaar (Dilsen-Stokkem)  
 Tel: 089/753545 - Fax: 089/757260  
 E-mail: info@apm-put.be  
 Contactpersoon: Mr. Lemmens

**protempo**  
 Het complete assortiment pallettruckrollen en smalspoorwielen  
 Bel voor informatie:  
**protempo bv**  
 Wielen-, assen- en landbouwtechniek  
 Postbus 21, 6500 AA NIJMEGEN Nederland  
 Voor België: Tel. 053 - 800261, Fax 053 - 800675  
 info@protempo.nl - www.protempo.nl

**BUIGEN VAN BUIZEN EN PROFIELEN tot Ø 355 mm**  
**ATEC NV**  
 ASSENEDE  
 Tel.: 09/344.89.21  
 Fax: 09/344.65.15  
 www.atecnv.be

**MTS**  
 MACHINE & TECHNICAL SERVICE (MTS) BVBA - AMBACHTSTRAAT 10 - 30700 OUDENAARDE  
 TEL. 055 30 09 57 FAX 055 30 38 83 EMAIL INFO@SUPERMTS.COM - WWW.SUPERMTS.COM  
**VOOR AL UW DRAAI EN FREESWERK VAN PROTOTYPING TOT GROTE SERIES**  
 MURATEC MT12 + MT 20 VOOR VOLAUTOMATISCH VERSPANEN EN FREZEN  
 VAN ø 10 MM TOT 50MM VOLROND EN  
 VAN ø 30 MM TOT VOLROND 140 MM EN BUIS TOT 150 MM LENGTE 80 MM

**PROMEC**  
 Tel. 016/82 45 91  
 www.promec.be  
**Systeemprofielen aluminium**  
 reeks 20, 30, 40  
 ca. 300 soorten  
 Toepassingen:  
 machinebouw  
 frames  
 transportsystemen  
 afschermingen  
 kaliberbouw