

EDITORIAAL

Een onderneming overnemen of uw eigen bedrijf verkopen, het zijn zaken die de meeste ondernemers maar één keer in hun carrière meemaken. Gelegenheid om ervaring op te doen in deze complexe materie is er bijna niet. Logisch dus dat u voor de deskundige begeleiding van een overnameproces maar beter een beroep doet op experts. De gebruikelijke adviseurs van de bedrijfsleider kunnen een eerste advies formuleren maar beschikken meestal niet over de tijd en de middelen om een verkoper intensief te begeleiden.

Winx Dealmakers bestaat uit een team van deskundigen die eigenaars/bedrijfsleiders van KMO's adviseren en begeleiden bij het verkopen van hun onderneming. We worden dan ook geregeld ingeschakeld door accountants, revisoren, advocaten, fiscalisten en bankiers voor het begeleiden van een overnameproces. Dat daarbij heel wat kennis en ervaring komen kijken, spreekt voor zich.

Die knowhow en ervaring willen we graag met u delen via deze nieuwsbrief. Drie keer per jaar informeren we u over het ingewikkelde domein van fusies en overnames, zeg maar 'Mergers & Acquisitions'. *M&A Knowhow* is bedoeld voor de grote groep van juridische, financiële en boekhoudkundige professionals waarmee we samenwerken. Uiteraard bevat *M&A Knowhow* ook een heleboel nuttige informatie voor bedrijfsleiders die zich goed willen voorbereiden op het overlaten van hun eigen onderneming.

In elke editie van deze nieuwsbrief stellen we een aantal vaste rubrieken aan u voor. In 'Lijken in de kast' doen we een boekje open over zogenaamde 'verrassingen' die bij een overname kunnen opduiken. We gaan daarbij dieper in op methodes die we hanteren om die onaangename verrassingen uit te sluiten. Ook maken we duidelijk wat de verkoper kan doen om te vermijden dat er een schade-eis tegen hem wordt geuit. Onder de titel 'Wat is uw onderneming waard?' bespreken we alle details in verband met de waardebepaling van een bedrijf.

In elke nieuwsbrief laten we ook een deskundige uit de sector aan het woord. Die belicht vanuit zijn invalshoek de problematiek van overnames in de KMO-wereld. In deze eerste nieuwsbrief laten we u graag kennis maken met Koen Verhoeven, nieuwe partner binnen het Winx Dealmakers-team. En ten slotte is er het M&A-Lexicon, waarin we telkens enkele termen uit ons vakjargon toelichten.

We wensen u veel leesplezier met *M&A Knowhow*.

Philippe Craninx
Bestuurder

INHOUD

Editoriaal	1
Wat is uw onderneming waard?	2
EXPERT AAN HET WOORD:	
Koen Verhoeven, nieuwe partner van Winx Dealmakers	3
LIJKEN IN DE KAST:	
Hoed u voor onaangename verrassingen	4
M&A-Lexicon	4



WAT IS UW ONDERNEMING WAARD?

De waarde van een onderneming bepalen is niet eenvoudig. Er bestaat niet één formule die haarscherp en objectief een voor alle partijen aanvaardbaar antwoord geeft op deze vraag. Bij een waardebeoordeling komen immers tal van zaken om de hoek kijken. In deze rubriek willen we u een inzicht geven in de diversiteit aan factoren die mee de waarde bepalen.

Subjectief vs objectief

In tegenstelling tot de verkoper, die emotioneel gehecht is aan zijn bedrijf en terugdenkt aan de vele opofferingen die de uitbouw van zijn onderneming in de loop der jaren heeft geleverd, gaan wij uitsluitend uit van objectieve gegevens. Die zijn gebaseerd op de huidige situatie en de toekomstverwachtingen. Deze objectieve waardebeoordeling is voor de potentiële verkoper belangrijke informatie in het beslissingsproces dat ertoe leidt om zijn onderneming al dan niet te verkopen. Bovendien kunnen we hiermee anticiperen op mogelijke opmerkingen van de koper in het kader van onderhandelingen over de prijs. Met dat alles halen we het debat tussen koper en verkoper uit de emotionele sfeer en onderbouwen we het met sterke en objectieve argumenten.

1. Rendementswaarde

Aan een waardebeoordeling zijn er drie belangrijke invalshoeken. Ten eerste is er de rendementswaarde. We vertrekken vanuit de filosofie dat een onderneming waard is wat de eigenaar aan financiële return kan halen uit zijn investering. Zo berekenen we op basis van het financieel meerjarenplan de verwachte toekomstige opbrengsten van de onderneming. Deze vergelijken we vervolgens met de alternatieve investeringen, waarbij we ook rekening houden met de risicograad. Deze dynamische berekeningsmethode levert een relatief grote vork van waarden op. Bij de beoordeling ervan, dient er mee rekening gehouden dat de berekeningen gebaseerd zijn op projecties en bijgevolg een relatief onzekere uitkomst opleveren.

2. Activawaarde

Ten tweede is er de activawaarde of substantiële waarde. Dit is de waarde van de onderneming gebaseerd op datgene wat ze bezit op het ogenblik van de transactie. Het gaat hier om alle activa en passiva, die we gaan herwaarderen in functie van de actuele marktwaarde enerzijds en rekening houdend met de belastinglatentie anderzijds. Deze berekeningsmethode noemen we statisch.

3. Vergelijkingswaarde

Ten slotte is er de vergelijkingswaarde. Hier gaan we op zoek naar gelijkaardige transacties om ze te kunnen vergelijken met de voorliggende verkoop. Gelijkaardige transacties zijn verkopen die zich situeren in dezelfde sector, in dezelfde regio en bij ondernemingen met een vergelijkbare omvang. De berekening is in principe gebaseerd op een ratioanalyse en het gebruik van verscheidene vuistregels.

Conclusie

De uiteindelijke waarde van de onderneming bepalen we door het resultaat van de drie invalshoeken, nl. rendements-, activa- en vergelijkingswaarde, te beoordelen en te toetsen aan onze marktkennis.

In de volgende nieuwsbrieven zullen we diverse facetten van deze berekeningsmethodes concreet toelichten.



KOEN VERHOEVEN, NIEUWE PARTNER VAN WINX DEALMAKERS

Sinds augustus van dit jaar maakt Koen Verhoeven (43) als partner deel uit van het Winx Dealmakers-team. Koen heeft gedurende bijna twintig jaar ervaring opgedaan in diverse terreinen van het ondernemen. Zo heeft hij zelf een familiale onderneming overgenomen, ze gedurende tien jaar met succes geleid en nadien weer verkocht. "Noem mij gerust een generalist met veel bedrijfservaring," vertelt hij ons tijdens een openhartig gesprek.

Kopen en verkopen

"Ik ben altijd geboeid geweest door het zaken doen. Als bedrijfsleider van een kleine, familiale onderneming kreeg ik het voorrecht om met alle aspecten van de onderneming bezig te mogen zijn. In die hoedanigheid ontmoette ik geregeld accountants, verzekeringsmakelaars, juristen, bankiers, ... een reeks van experts die bijzonder waardevolle adviezen achter de hand kunnen hebben. Bovendien heb ik me zelf twee keer moeten verdiepen in de problematiek van het kopen en verkopen van een onderneming. Mijn opleiding als TEW'er, mijn



bedrijfservaring en mijn ervaring als kredietanalist bij de Bank van Breda, die zich specifiek richt tot KMO's, heeft mij een diepgaand inzicht gegeven in het KMO-bedrijfsleven."

"Winx Dealmakers is heel transparant wat de werkwijze betreft en dat schept vertrouwen."



Professionaliteit schept vertrouwen

"Winx Dealmakers trok mijn aandacht via de professionaliteit die ze uitstraalt. De onderneming, waarvan ik nu als partner deel mag uitmaken, bestaat uit een team van deskundigen wier advies een duidelijke meerwaarde betekent bij de verkoop van een onderneming. Winx Dealmakers is heel transparant wat de werkwijze betreft en dat schept vertrouwen. Niet alleen bij mij, maar ook bij onze klanten."

"Mijn taak bestaat erin om KMO-bedrijfsleiders te begeleiden tijdens het proces van de verkoop van hun onderneming. Van bij de beslissing om het bedrijf te verkopen tot en met het afsluiten van de uiteindelijke verkoopovereenkomst. Omdat ik in het verleden ervaring verworven heb in deze materie en een beroep kan doen op de methodologie en de knowhow van Winx Dealmakers, kan ik tijdens het hele proces als trekker fungeren. Bovendien ben ik een klankbord voor mijn cliënt, de verkoper, en coördineer ik de hele transactie. Door onze professionele en transparante manier van werken willen we aan de Vlaamse bedrijfswereld duidelijk maken dat Winx Dealmakers dé partner bij uitstek is als het gaat om begeleiding van overnames van Vlaamse KMO's."

Professionele loopbaan

Koen Verhoeven studeerde in 1986 aan de Universiteit Antwerpen af als licentiaat in de Toegepaste Economische Wetenschappen. Zijn eerste werkervaring in de sector van de KMO's deed hij op als kredietanalist bij de Bank van Breda. In 1990 nam hij de familiale groothandel in voedingswaren Verhoeven Delicatessen in Hasselt over. Zijn ondernemerszin resulteerde de volgende tien jaar in een omzetstijging van 2,5 naar bijna 5 miljoen euro.

Vijf jaar geleden heeft hij de onderneming verkocht aan een Nederlandse groep. In de periode nadien heeft hij als zelfstandig consultant binnen de GOM Limburg het project Limburgs Business Angels Netwerk opgestart. Daarbij bracht hij jonge, kapitaalzoekende ondernemers in contact met gevestigde (ex-)industriëlen die hen financieel en operationeel begeleiden bij de opstart en de uitbouw van hun nieuwe bedrijf.

Nadien heeft Koen Verhoeven als kortetermijnopdracht nog diverse bedrijven begeleid bij hun organisatie en management. Ook nam hij een tijd lang het algemeen management waar van Interfrost, een aankoopvereniging van een twintigtal horecagroothandels.

HOED U VOOR ONAANGENAME VERRASSINGEN

De verkoper weet dat een belangrijke klant binnenkort geen bestellingen meer zal plaatsen maar houdt deze informatie tijdens het overnameproces angstvallig geheim. Diezelfde verkoper weet ook dat hij zijn fiscale verplichtingen niet altijd correct is nagekomen, maar ook dat verzwijgt hij in alle toonaarden. Daarnaast kunnen er ook onvermoede problemen opduiken: een totaal onverwacht faillissement van een belangrijke klant bijvoorbeeld. Het zijn spijtig genoeg voorbeelden die frequent voorkomen.

Belangrijke informatie

Als de koper tijdens het onderhandelingsproces deze belangrijke informatie niet verneemt, staan er hem na het afsluiten van de koop enkele pijnlijke 'verrassingen' te wachten. Hij zal zich hiertegen willen wapenen tijdens de onderhandelingen en in het overnamecontract. Als de verkoper niet professioneel omgaat met deze situatie kan hem dit wel eens zuur opbreken.

Schadeclaims

In onze rubriek 'Lijken in de kast' willen we dieper ingaan op een aantal van deze voorvallen. Voor de verkoper komt het erop aan zich te behoeden voor schadeclaims. Hij wil immers de overnamesom die hij voor zijn onderneming heeft gekregen, intact houden en niet zien afbrokkelen als gevolg van eventuele gedwongen terugbetalingen. Finaal geldt dat koper en verkoper beiden gelukkig moeten zijn met de transactie. Ook vijf jaar na de feiten...

Professioneel advies

Een overname realiseren '100 % vrij van lijken' is quasi onmogelijk. Daarom komt het erop aan om zich deskundig te laten begeleiden opdat het aantal lijken in de kast beperkt wordt. Daarnaast is het minstens zo belangrijk om in het overnamecontract te voorzien hoe er met dergelijke problemen moet worden omgegaan als ze zich onverhoopt toch zouden voordoen.

In de volgende edities van *M&A Knowhow* willen we aantonen hoe koper en verkoper kunnen omgaan met deze verrassingen. We gaan daarbij telkens uit van concrete voorbeelden.

WINX DEALMAKERS



Winx Dealmakers is een onafhankelijk advieskantoor gespecialiseerd in professioneel overnameadvies voor de KMO. We begeleiden eigenaars/bedrijfsleiders vanaf de beslissing tot verkoop van de KMO tot en met de realisatie van de gewenste transactie.

www.dealmakers.be

WINX CAPITAL HOUSE

Winx Capital House is het zusterbedrijf van Winx Dealmakers en is gespecialiseerd in Corporate Finance met internationale slagkracht: begeleiding bij internationale fusies en overnames, Management Buy Out en financiële strategie.

www.winx.be

M&A-LEXICON *

Aandeelhoudersovereenkomst: overeenkomst die (samen met de statuten van de onderneming) een aantal afspraken regelt tussen verschillende groepen aandeelhouders (meestal meerderheid en minderheid). Deze afspraken betreffen onder andere de overdraagbaarheid van de aandelen (bvb. via een voorkooprecht en volgrecht), het bestuur van de vennootschap en eventuele winstuitkeringen.

Aanval: ongevraagd bod op de meerderheid van de aandelen van een onderneming die officieel niet te koop staat.

Acquisitie: de overname, de aankoop van de onderneming.

Acquisitiefinanciering: specifieke financiering om de overname van de onderneming te betalen. Deze financiering komt bovenop de eigen middelen die de koper ter beschikking stelt, en dient specifiek om de verkoper uit te kopen. Ze dekt dus niet de financiële behoeften van de onderneming, hoewel deze meestal mee opgenomen worden in de totale kredietstructuur op maat van de overname.

* de woorden worden gedefinieerd zoals ze gebruikt worden in het M&A-jargon. Onze verklaringen beantwoorden daarmee niet altijd strikt aan de juridische definities.