

EDITORIAAL

Als verkoper van een bedrijf kijkt u in de eerste plaats naar uw eigen belangen. Dat is logisch: u probeert de beste prijs te realiseren. Maar Winx raadt u aan om uzelf ook eens in de schoenen van uw koper te plaatsen. Uit onze praktijk blijkt immers dat de kansen op een goede deal veel groter zijn als u met zijn standpunten rekening houdt.

Zo is vandaag, meer nog dan vroeger, de financieringswaarde van doorslaggevend belang voor de koper. Want die bepaalt zijn financieringscapaciteit en is dus cruciaal voor het bekomen van een lening.

En hebt u al eens stilgestaan bij de nachtmerries van de koper? Presenteer een grondige en volledige analyse van uw bedrijf, met de positieve én negatieve kanten. Zo bouwt u vertrouwen op, maximaliseert u de kansen op een goede deal en vermijdt u onaangename verrassingen voor beide partijen. En dat levert uiteindelijk ... een betere prijs op.

Winx interviewde ook Philippe Dubois van DHK, een familieonderneming uit Charleroi, die zopas twee bedrijven overnam. Hij vertelt hoe een koper een eerste overname beleeft en hoe Winx' methodiek essentieel was om tot een akkoord te komen.

Veel leesplezier met deze M&A Knowhow!

Philippe Craninx
Managing Partner



WAARDEBEPALING

WAARDEBEPALING: OVERTHEORIE EN PRAKTIJK

Winx lichtte in vorige edities al verschillende technieken toe voor een correcte waardepealing van uw bedrijf. Zo zijn er de rendementswaarde en de intrinsieke waarde. Daarnaast wezen we ook op het belang van de financieringswaarde. Maar hoe werken deze theorieën nu in de dagelijkse praktijk en welke zijn de recente evoluties? Wij kruipen voor u in de huid van de koper.

Belang van de financieringswaarde

Opgelet: met de financieringswaarde alleen kunt u een bedrijf niet correct waarderen. Die wordt doorgaans zelfs helemaal niet beschouwd als een waarderingmethode. Zij geldt alleen als een techniek om het bedrag te bepalen dat de onderneming kan terugbetalen op basis van haar beschikbare kasstromen, en de al aanwezige en ingebrachte gelden.

Maar in de praktijk hebben kleinere ondernemingen meestal slechts drie soorten kopers: een grotere - eventueel lokale - concurrent, een andere kmo of een buy-in manager. De laatste twee categorieën worden steeds belangrijker in de huidige context.

Dergelijke kandidaat-kopers beschikken over minder financiële middelen dan grote spelers. De financieringswaarde geeft voor hen dan ook vaak de doorslag, want zij moeten bij een bank aankloppen om de overname te financieren. En voor de bank is de terugbetalingcapaciteit van essentieel belang.

[vervolg op pagina 2]

INHOUD

Editoriaal	1
Waardebepaling	
Waardebepaling: over theorie en praktijk	1-2
Koper aan het woord	
Philippe Dubois	2-3
Lijken in de kast	
Ook uw koper heeft wel eens een nachtmerrie.....	4

[vervolg van pagina 1]

Minder krediet, minder hefboomeffect

De financiële tsunami van vorig jaar veranderde de houding van kredietverleners. Banken staan nu veel wantrouwer tegenover risicovolle projecten dan vroeger. Dat heeft twee belangrijke gevolgen. Een bank zal in de huidige context het financiële plan minder gunstig beoordelen en ze zal een groter aandeel vragen van eigen vermogen.

Het zogenaamde hefboomeffect vermindert dus en sommige waarnemers leiden daaruit een daling van de overnameprijzen af. Maar dat is slechts gedeeltelijk waar. Het klopt wel dat bepaalde kopers minder geld op tafel leggen dan vroeger, en dat andere nu minder risico's kunnen nemen. In de praktijk betekent het vooral dat de toegevoegde waarde van de koper groter moet zijn dan alleen maar financiële hefboomwerking. In die zin haalt de reële economie het opnieuw van de financiële engineering.

Conclusie: de juiste koper tegen de juiste prijs

De financieringswaarde van een onderneming blijft een belangrijke parameter, zeker als de koper een andere kmo of een buy-in-manager is. Dat is logisch: het is op basis daarvan dat hij de overname zal financieren.

Tegelijkertijd staan banken weigerachtig tegenover risico's en beoordelen ze voorgestelde overnames veel kritischer. Ze eisen dan ook een stevig onderbouwd financieel plan als grondslag voor de financieringswaarde.

Bovendien rekenen banken meer dan vroeger op de reële toegevoegde waarde van de koper en de synergie met het overgenomen bedrijf. Het belang van een goede voorafgaande analyse en de selectie van de juiste koper is dus alleen maar toegenomen. Conclusie: wil je als verkoper je prijs optimaliseren, dan moet je vooral de juiste koper identificeren – én hem wapenen met voldoende argumenten om zijn bankier te overtuigen.



KOPER AAN HET WOORD

PHILIPPE DUBOIS

INTERVIEW

EEN KOPER VERTELT

Philippe Dubois leidt samen met zijn broer Thierry Dubois DHK, een familiale onderneming die onlangs twee bedrijven uit dezelfde sector overnam: ACE en AVABEL. Philippe Dubois vertelt waarom de overname gebeurde, over het belang ervan en hoe ze uiteindelijk tot een goed einde is gebracht. En hij licht toe welke rol Winx - adviseur van de verkoper - in het hele overnameproces heeft gespeeld.

Wat doet DHK en wat zijn haar fundamentele waarden?

Philippe Dubois: "Wij zijn een familiale onderneming uit Charleroi, en produceren en verdelen halfafgewerkte producten op basis van aluminium of plastic. DHK levert die producten vooral aan de eigenlijke bouwsector, maar ook aan schrijnwerkers, aan inrichters van bureaus en winkels of aan standenbouwers. We draaien een omzet van een kleine 10 miljoen euro en hebben een twintigtal mensen in dienst." Philippe Dubois gaat trots verder: "DHK heeft familiale waarden écht hoog in het vaandel en hecht bovendien veel belang aan goede relaties met alle stakeholders. Dat betekent concreet dat wij al het mogelijke doen om onze klanten en personeel tevreden te stellen. Die aanpak, samen met een strikte kwaliteitsfocus en dito procedures, maakt dat wij ons kunnen meten met grotere internationale groepen."

U nam zopas Avabel en ACE in Houthalen over. Wat zijn uw ambities voor die bedrijven?

Philippe Dubois: "Avabel produceert aluminium profielen en dakconstructies. ACE legt zich toe op de productie van dichtingbanden en verdeelt een gamma van andere dichtingproducten. Avabel is bijzonder complementair aan ons bedrijf, versterkt onze marktpenetratie en vergroot onze exportmogelijkheden naar Nederland en Duitsland. De keuze voor ACE lag anders. Met ACE kunnen we diversifiëren, omdat we nu ook dichtingbanden produceren. Vroeger deden we daarvan alleen de distributie. Voor de 50 personeelsleden van de overgenomen bedrijven verandert er trouwens niets."

Het was voor u een eerste overname. Hoe hebt u dat als koper beleefd?

Philippe Dubois: "Het was in de eerste plaats een lang en intensief proces. Zoveel is zeker. Dat betekent concreet dat het voor mij niet altijd evident was om daarvoor tijd vrij te

"UITEINDELIJK HEBBEN WE DANKZIJ ZIJN PROFESSIONELE AANPAK EN DE METHODIEK VAN WINX DEALMAKERS ENKELE MOEILIJKE KLIPPEN OMZEILD."

KOPER AAN HET WOORD



Over Philippe Dubois

Philippe Dubois (°1974) studeerde af als licentiaat in de toegepaste economische wetenschappen (TEW) aan de Universiteit Catholique de Louvain (Louvain-la-Neuve). Onmiddellijk daarna stapte hij in het familiale bedrijf DHK uit Chatelineau. Hij doorliep zowat alle functies in het bedrijf en is nu, zoals zijn oudere broer Thierry, gedelegeerd bestuurder van DHK. Samen zijn ze sinds enkele jaren verantwoordelijk voor de dagelijkse leiding van het bedrijf. DHK realiseert een omzet van ongeveer 10 miljoen euro met een twintigtal medewerkers.

maken. Ik heb het erg druk als oprichter en bedrijfsleider van DHK ... Maar voldoende tijd is echt wel nodig om je nauwkeurig voor te bereiden op een overname. Niet alleen voor de voorafgaande analyse, maar ook voor de onderhandelingen. Last but not least moet ook de periode na de overname goed voorbereid worden. Wat mij het meest is bijgebleven? Dat de overnamegesprekken vlot verliepen, zelfs al waren ze heel intens en duurden ze behoorlijk lang. Omdat er een sterke wil was bij beide partijen om tot een akkoord te komen: iedereen zag er de logica van in en er groeide wederzijds vertrouwen. Ere aan wie ere toekomt: de rol van Winx Dealmakers was daarin heel belangrijk."

Bedankt! Winx stond in deze overname wel de verkopers bij. Hoe hebt u onze tussenkomst als koper ervaren?

Philippe Dubois: "Ik moet zeggen: Koen Verhoeven, partner bij Winx Dealmakers en adviseur van de verkopers, heeft het proces in goede banen geleid. Natuurlijk was hij daar in de eerste plaats om de belangen van de verkopers te verdedigen. Maar uiteindelijk hebben we dankzij zijn professionele

aanpak en de methodiek van Winx Dealmakers enkele moeilijke klIPPen omzeild. En dat heeft ervoor gezorgd dat we uiteindelijk een evenwichtig akkoord bereikten. Koen heeft ten slotte ook de afsluiting van de deal bevorderd door een bijzonder vlotte samenwerking tussen hem en onze raadslieden te realiseren. Maar vanaf nu is het aan ons om te bewijzen dat de verkopers de juiste overnemer gekozen hebben, en dat Avabel en ACE zich bij ons optimaal verder ontwikkelen. Wij zien het alvast helemaal zitten!"

WINX IN DE PERS

Winx gaat discreet om met klantgegevens en vermeldt in principe geen namen van opdrachtgevers. Sommige van onze transacties halen toch de nationale pers. U vindt er hieronder een kort overzicht van. Wij danken onze cliënten voor hun vertrouwen en we wensen hen, hun medewerkers en de overnemers alle succes.

E-CAPITAL neemt GLOBAL IMPACT over

De investeringsgroep E-Capital nam onlangs een controleparticipatie in het Genkse Global Impact. Het bedrijf is gespecialiseerd in basistextiel: sokken, panty's, lingerie en nachtmode, en groeide uit tot een van de toonaangevende bedrijven in die sector. Het heeft licentieovereenkomsten met Walt Disney Company en Studio 100, en realiseerde in 2008 een nettowinst van ongeveer 450.000 euro.

KLEDING PIROUETTE overgenomen door CATHERINE BERCKMANS

Catherine Berckmans, eerder CEO van Lunch Garden, nam op 1 augustus 2009 Kleding Pirouette BVBA uit Putte over. De onderneming legt zich toe op de verkoop van kinderkleding en telt een tiental medewerkers plus een 50-tal geranten die een winkel uitbaten. Kleding Pirouette realiseert een omzet van ongeveer 4 miljoen euro.

PHILIPPE EN THIERRY DUBOIS kopen AVABEL INTERNATIONAL en ACE

Avabel is een bekende onderneming, actief in aluminiumverwerking en dichtingproducten. Pierre Simkens richtte het bedrijf op in 1973 en uiteindelijk werden de activiteiten opgesplitst in twee bedrijven: Avabel International en ACE. Die zijn allebei gevestigd op het industrieterrein van Houthalen en tellen vandaag samen een 25-tal medewerkers. Ze realiseren een omzet van 4 miljoen euro. Philippe en Thierry Dubois zijn bedrijfsleider en eigenaar van DHK bij Charleroi. Deze onderneming is actief in dezelfde sector. Hun intentie is beide bedrijven in synergie verder uit te bouwen.

LIJKEN IN DE KAST

OOK UW KOPER HEEFT WEL EENS EEN NACHTMERRIE

Een bedrijf verkopen is niet alleen een bedrijfseconomische operatie, het is dikwijls ook een emotioneel proces. Onze cliënt-verkoper aarzelt dan ook vaak een hele tijd voor hij de grote stap zet. Maar ook de koper twijfelt. Zijn toekomst hangt van de overname af en hij moet vaak lenen om zijn droom te realiseren. Maar zo'n droom onttaardt al eens in een regelrechte nachtmerrie en dat weet elke koper heel goed. Winx plaatste zich daarom even in zijn schoenen: wat kan er voor een koper allemaal mislopen en hoe dekt hij zich optimaal in tegen de spreekwoordelijke 'kat in de zak'? Een overzicht.

Bescherming voor koper en verkoper

De koper wil zich niet alleen indekken door 'dikke contracten' na de overname, want dat is vaak mosterd na de maaltijd. Zoals altijd geldt ook hier: goed begonnen is half gewonnen.

Een degelijke voorbereiding is fundamenteel. En de essentie van een goede voorbereiding is een grondige doorlichting van de over te nemen onderneming ... door de adviseur van de verkoper.

Deze analyse dient niet alleen om de waarde van de onderneming te bepalen. Ze stelt ook haar sterke én zwakke kanten objectief vast. Dat is belangrijk, want zo kan de adviseur van de verkoper gericht zoeken naar de koper met de juiste toegevoegde waarde. En deze meteen informeren over de risico's én de mogelijke oplossingen hiervoor.

Als je de risico's op voorhand aan de mogelijke koper meedeelt, leg je meteen de basis voor een vertrouwensband. Dat heeft twee voordelen: de koper voelt zich een stuk zekerder en hij hecht ook meer geloof aan de sterke punten waarmee de verkoper dan kan scoren.

Ook het voorstellingsdossier speelt een grote rol. Het bevat opnieuw de sterke én zwakke punten, en idealiter ook de oplossingen voor de zwakten. Stel je als verkoper de zaken foutief of onvolledig voor, dan loop je een dubbel risico. Ofwel ontdekt de koper de problemen tijdens de 'due diligence', ofwel duiken ze op na de overname. En in beide gevallen is de verkoper het kind van de rekening.

De koper heeft immers fundamenteel drie pijlers waarop hij zijn bescherming bouwt. In de eerste plaats is er dus de grondige analyse, voor hij een voorstel doet en eventueel een principeakkoord sluit.

Vervolgens eist de koper een grondig due diligence-onderzoek, zodat hij kan controleren wat hij koopt. Het geeft de koper een overzicht van de concrete risico's. En gaat verder dan de financiële, fiscale en juridische aspecten van een overname. Ook productie, verkoop, milieu of andere dimensies komen aan bod. Als er verrassingen opduiken, bijvoorbeeld omdat de verkoper bepaalde informatie achterhield of verkeerd voorstelde, haakt de koper mogelijk af of past hij zijn prijs aan.

Eens deze klip gerond, finaliseren koper en verkoper de overname en ondertekenen ze de overnameovereenkomst. Dat document is meteen het derde luik in de bescherming van de koper: het zal uitgebreide garanties bevatten. Die verplichten de verkoper om de schade te vergoeden wanneer blijkt dat de feiten anders zijn dan voorgesteld.

Transparantie leidt tot de beste 'deal'

Een overname is een langdurig en moeilijk proces, en beide partijen hebben belang bij een goede voorbereiding en open communicatie. Een koper wil zich in elk geval beschermen tegen zijn 'nachtmerries' voor na de verkoop.

Open kaart spelen, leidt op korte en lange termijn tot een beter akkoord. Als verkoper realiseer je daarmee ook een hogere prijs, omdat de koper geen financiële buffer moet aanleggen voor ongekende risico's.

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 middelgrote fusies en overnames, Management Buy Out en financiële strategie.

www.winx.be