

## Wat met de waarde van uw bedrijf in coronatijden?

**De fusie- en overnamemarkt van familiale bedrijven blijkt minder sterk geïmpacteerd door de coronacrisis dan initieel verwacht. De hamvraag is echter in welke mate COVID-19 een negatieve impact heeft op de waardering van uw onderneming.**

Om hierop een antwoord te formuleren, moeten we de verschillende waardedrijvers van een onderneming onder de loep nemen. Hierbij maken we een onderscheid tussen de waarde van de onderneming enerzijds en de waarde van de aandelen anderzijds.

### Impact op de ondernemingswaarde

De ondernemingswaarde of enterprise value (ook wel "cash free of debt free valuation" genoemd) vormt een weerspiegeling van de rendementen die de onderneming in de toekomst verwacht wordt te kunnen realiseren.

Deze kan berekend worden op verschillende manieren. De 2 meest courante waarderingmethoden zijn het verdisconteren van toekomstige cashflows enerzijds en het hanteren van een multiple op een representatieve maatstaf zoals EBITDA, EBIT of omzet anderzijds.

De mate waarin de toekomstige rendementen al dan niet worden getroffen door COVID-19, beïnvloedt dus de ondernemingswaarde. Hierbij wordt meer dan ooit gekeken naar het business model

van de onderneming en de mate waarin dit COVID-19 bestendig is. Is dit het geval, dan wordt de ondernemingswaarde niet geïmpacteerd. Sommige bedrijven zien hun ondernemingswaarde zelfs stijgen, omdat er nu net meer interesse is in hun product of dienstverlening.

Daarnaast heeft ook het verwachte rendement van een investeerder, weerspiegeld in de gehanteerde multiple, een invloed op de ondernemingswaarde. Hier is de sector waarbinnen de onderneming opereert bepalend. Sommige sectoren zijn zwaar getroffen (vb. horecagerelateerde activiteiten), andere sectoren minder of net niet (vb. sommige voedingsproductiebedrijven). Voor bedrijven actief binnen niet-getroffen sectoren is geen reden om aan te nemen dat de overnameprijzen sterk zouden dalen.

### Impact op de aandeelhouderswaarde

De aandeelhouderswaarde of equity value is gebaseerd op de ondernemingswaarde, waarbij de nettokaspositie van de vennootschap (lees: nettoschuldpositie indien negatief) verrekend wordt.

Deze kaspositie kan mogelijk wel structureel gewijzigd zijn door de lockdown. Indien de onderneming de voorbije maanden haar beschikbare liquiditeiten heeft moeten aanspreken, dan is het logisch dat een geïnteresseerde overnemer dit in zijn overnameprijs zal verrekenen.

### Het algemene investerings- en financieringsklimaat

We stellen vast dat nog steeds een groot aantal investeerders op zoek zijn naar interessante overname-opportunities. Hierbij primeert de vraag of het business model van de target zal stand houden na de COVID-19 periode. Indien de onderneming effectief in de mogelijkheid is om in de toekomst opnieuw aan te knopen met groei, dan creëert dit nog steeds veel appetijt bij mogelijke overnemers.

Dit positief investeringsklimaat wordt trouwens ondersteund door banken, die constructief bereid zijn overnametransacties waar de business rationale goed zit mee te financieren. Een positief investerings- en financieringsklimaat kan er dus mee voor zorgen dat COVID-19 niet noodzakelijk resulteert in een lagere waardering van uw onderneming.

Kort samengevat: meer dan ooit hangt de waardering van een onderneming af van haar business model, de mate waarin het bedrijf gewapend is voor de toekomst en groei zal kunnen realiseren. Zit de business case goed, dan zijn stevige waarderingen nog steeds de realiteit. Maar dit is maatwerk.

*Jan Goemaere, jgoemaere@deloitte.com*

# E-commerce

## Volgt u de juridische spelregels voor verkopen via het internet?



Waar er de vorige jaren al een stevige trend richting e-commerce was ingezet, zorgde de coronacrisis en bijhorende lockdown voor de absolute doorbraak. Onder het motto 'koop lokaal' en 'koop Belgisch' werd massaal online geshopt, zodat vroegere records van tijdens de feestdagen of Black Friday sneuvelden.

Online initiatieven worden dan ook in snel tempo opgezet, maar blijken vaak juridisch niet in orde. Wist u bijvoorbeeld dat de bijzondere verplichtingen, naast verkopen via de 'klassieke' webshop, ook op verkopen via social media van toepassing zijn? Volgende juridische checklist helpt u alvast op weg.

### Informatieverplichtingen

Aangezien de koper niet de mogelijkheid heeft om de goederen te inspecteren voor verkoop, is er wetgeving die voorziet in extra informatieverplichtingen in hoofde van de verkoper. Het is daarbij van belang het doelpubliek goed voor ogen te houden: zijn dit enkel ondernemingen of ook consumenten? In het laatste geval zijn er immers heel wat extra verplichtingen ter bescherming. De belangrijkste troef die de consument daardoor in handen heeft, is het herroepingsrecht. Concreet houdt dit in dat de consument gedurende een termijn van 14 dagen na de levering van het goed gerechtigd is het goed terug te sturen. Op deze manier kan de consument de ontvangen goederen keuren zoals in een fysieke winkel.

Op het herroepingsrecht bestaan evenwel enkele uitzonderingen zoals (niet-limitatief) het boeken van een reis, op-maat-gemaakte goederen, reservering van een film of een concert, ... Wanneer de precontractuele informatieverplichting om de consument te informeren

over zijn herroepingsrecht niet wordt nageleefd, wordt de termijn van 14 dagen automatisch verlengd met maar liefst 12 maanden. Zo kan de totale termijn oplopen tot 12 maanden en 14 dagen!

### Verkoopsvoorwaarden

Algemene verkoopsvoorwaarden spelen niet alleen een essentiële rol in de fysieke wereld, ook online dienen ze up-to-date te worden gehouden. Bovendien moet u, zowel in een B2B als een B2C-context, kunnen aantonen dat de koper er kennis heeft van kunnen nemen én deze heeft aanvaard vóór de verkoop. Uiteraard gelden er specifieke regels, eigen aan de biotoop van het internet, over hoe dit dan juist in zijn werk dient te gaan. Er zijn al heel wat bepalingen die de consument beschermen tegen oneerlijke handelspraktijken en vanaf eind dit jaar treedt er ook wetgeving in werking die de klant-onderneming beschermt tegen onrechtmatige of onevenwichtige bedingen in B2B-context.

### Legal disclaimer

Het is een must dat de webshop, zoals elke website in het algemeen, een legal disclaimer heeft. Dergelijk document bevat onder meer bepalingen die de aansprakelijkheid van uw onderneming indekken voor het geval het device van de klant zou crashen, net op het moment dat deze uw website bezoekt. Daarnaast is dergelijke disclaimer van belang om uw intellectuele eigendom te beschermen door er expliciet in op te nemen dat de weergegeven logo's, merknamen en (afbeeldingen van) producten niet zonder uw toestemming kunnen worden gebruikt.

### Privacy en cookies

Sinds enkele jaren is privacywetgeving niet meer weg te denken, des te meer in een digitale omgeving. Gezien zo goed als elke website gebruik maakt van cookies om de werking ervan te verbeteren en, indien van toepassing, het gedrag van zijn surfers te tracken, is ook een cookiepolicy onontbeerlijk. Hiernaast moet de onderneming in een privacy policy onder meer aangeven op welke wijze persoonsgegevens van klanten (bijvoorbeeld naam, voornaam en leveringsadres) worden verwerkt, voor welke doeleinden deze verwerking gebeurt en aan welke derde entiteiten deze persoonsgegevens worden doorgegeven (bijvoorbeeld aan een koeriersdienst).

**Amber Hoste**, [ahoste@deloitte.com](mailto:ahoste@deloitte.com)

## Hoge liquiditeitsnood

### Hoe kan ik verkoopfacturen te gelde maken? (1 op 1 factoring)

Werkkapitaalfinanciering kan verschillende vormen aannemen: kaskrediet, vast voorschot (straight-loan) en factoring zijn daarbij de meest gekende. Indien er zich een zeer acute (en tijdelijke) cashbehoefte aandient, is het mogelijk dat deze financieringsvormen onvoldoende flexibiliteit bieden en/of reeds maximaal zijn aangewend.



Een mogelijke oplossing kan erin bestaan om één of meer individuele verkoopfacturen aan te bieden aan investeerders (1 op 1) via een georganiseerd platform zoals bv. Edebex – [www.edebex.be](http://www.edebex.be)

Dit is een online marktplaats die ondernemingen toelaat om hun cashpositie te verbeteren door het verkopen van openstaande klantenfacturen aan investeerders. Zo ontvangt de onderneming onmiddellijk het saldo van het gefactureerde bedrag.

De totale kost voor het verkopen van een factuur via Edebex is afhankelijk van verschillende parameters, maar ligt gemiddeld tussen 1,5 % en 4 % van het factuurbedrag.

**Bert Vanbesien,**  
[bvanbesien@deloitte.com](mailto:bvanbesien@deloitte.com)



## Welke impact heeft COVID-19 op uw bancaire convenanten?

Bij het toekennen van een financieel krediet, worden soms aanvullende afspraken gemaakt, meer bepaald onder de vorm van “bancaire convenanten”. De meest voorkomende financiële convenanten hebben betrekking op de minimum solvabiliteit of de netto schuldgraad van de onderneming. Concreet kan een onderneming naar aanleiding van een kredietvraag in de loop van de voorbije jaren het engagement aangegaan zijn om een vooraf bepaalde minimum solvabiliteit aan te houden (veelal 25 % à 30 %). Daarnaast kan een kredietverlenende bank ook voorwaarden geplaatst hebben op de netto-schuldgraad van de onderneming. Hierbij wordt afgesproken dat de netto schuld ten opzichte van EBITDA bijvoorbeeld maximaal 2,5x tot 3,5x mag bedragen.

De huidige COVID-19 situatie creëert voor ondernemingen mogelijk een druk op beide parameters. Een aanvraag tot kapitaaluitstel zorgt ervoor dat de bancaire schulden minder snel afgelost worden. Mogelijk wordt een bijkomend overbruggingskrediet aangegaan. Verder kunnen de recente maatregelen ook voor een druk op de omzet en het rendement zorgen, wat een directe impact heeft op de verwachte EBITDA.

In het huidige onzekere economisch kader is het dus noodzakelijk om convenanten van dichtbij op te volgen. Indien er zich een eventuele inbreuk zou voordoen, contacteert u best tijdig de kredietverlenende bank.

**Philippe Artois,** [partois@deloitte.com](mailto:partois@deloitte.com)

## De liquiditeitstest in de BV

Door de invoering van het nieuwe Wetboek van vennootschappen en verenigingen (WVV) hebben bestuurders er een nieuwe taak bij gekregen: zij moeten, wanneer de algemene vergadering besluit om een dividend of tantième uit te keren, eerst een liquiditeitstest uitvoeren alvorens tot effectieve uitbetaling kan worden over gegaan. Dit is ook het geval bij minder voorkomende handelingen zoals bijv. terugbetaling van inbreng of inkoop eigen aandelen.

Door deze test moet het bestuursorgaan zich ervan verzekeren dat de vennootschap ‘op basis van de redelijkerwijze te verwachten ontwikkelingen’ haar opeisbare schulden zal kunnen blijven voldoen over een periode van tenminste twaalf maanden na de uitkering.

Uit de Memorie van Toelichting bij het WVV blijkt dat een (statische) balansmatige benadering, waarbij de invloed van de uitkering op het netto-actief en de quick ratio wordt becijferd, in de meeste gevallen slechts een eerste indicatie kan geven. Vanuit een meer dynamische benadering is een projectie van de historische vermogensstromen een optie, doch enkel wanneer het bestuursorgaan geen weet heeft van bijzondere omstandigheden met een mogelijke impact op de liquiditeitspositie.

Wanneer het bestuursorgaan wel weet heeft van dergelijke omstandigheden, dan zijn gedetailleerde vermogensstromentabellen op basis van hypothesen aangewezen. Niet bepaald een eenvoudige opgave in deze onzekere tijden, temeer daar de bestuurders hoofdelijk aansprakelijk kunnen gesteld worden wanneer het toch zou fout lopen nadien. Een goed gedocumenteerd verslag is dan ook een absolute vereiste.

**Pascal Verschueren,** [pverschueren@deloitte.com](mailto:pverschueren@deloitte.com)

## Private governance

# Vertel ik mijn kinderen hoe rijk ik ben?

Ouders die zwijgen over hun vermogen doen dit vaak vanuit een bezorgdheid. Zo vrezen ouders dat wanneer kinderen de omvang van hun vermogen zouden kennen, dit het zelfinitiatief van hun kinderen zou kunnen afremmen, foute verwachtingen zou kunnen creëren of zou kunnen leiden tot een te grote focus op materiële zaken.



Ouders vertrekken daarbij vanuit de idee dat het gezonder is voor de kinderen om geen zicht op hun vermogen te hebben.

Tot op zekere hoogte is deze idee evenwel een utopie. Kinderen vormen zich sowieso een beeld over het vermogen van hun ouders. Uit onderzoek blijkt dat kinderen reeds vanaf hun zeven jaar de financiële mogelijkheden van hun ouders kunnen inschatten en positioneren, doordat ze het uitgavenpatroon van het gezin waarin ze opgroeien vergelijken met dat van leeftijdsgenoten. Naarmate kinderen ouder worden, groeien de eigen veronderstellingen over het vermogen van hun ouders en gaan kinderen ook verwachtingen ontwikkelen gebaseerd op die veronderstellingen.

Het gevaar hierbij is dat kinderen ontgoocheld of gefrustreerd geraken wanneer ze hun verwachtingen niet ingevuld zien. Vaak blijft deze ontgoocheling of frustratie onuitgesproken. Het durven bespreekbaar maken van ieders verwachtingen kan dit voorkomen. It's all about managing expectations.

Dit hoeft geen volledige openheid over het vermogen te impliceren. In de eerste plaats is het van belang dat ouders en kinderen samen tot een verwachtingskader kunnen komen. Mogen de kinderen steun verwachten bij de aankoop van een woning of de opstart van een eigen zaak? Waaraan kan het vermogen besteed worden of waarin kan het geïnvesteerd worden?

De vraag is dus niet: 'Vertel ik mijn kinderen hoe rijk ik ben?' maar wel: 'Hoe kan ons vermogen instrumenteel zijn voor ons eigen toekomstplannen en deze van de kinderen?'

**Thomas Storme**, [tstorme@deloitte.com](mailto:tstorme@deloitte.com)

### GDPR

Wenst u op een later ogenblik onze nieuwsbrief niet meer te ontvangen, stuur dan een mail naar [Liesbeth Van Gucht](mailto:LVanGucht@deloitte.com), [LVanGucht@deloitte.com](mailto:LVanGucht@deloitte.com) of een bericht per post naar: Deloitte Accountancy, Redactie Actualiteiten, Raymonde de Larocheaan 19A, 9051 Gent

### Verantwoordelijke uitgever

Henk Hemelaere

Gehele of gedeeltelijke overname uit deze uitgave is slechts toegestaan na uitdrukkelijke toestemming van de redactie. Hoewel wij de grootste zorg besteden aan deze uitgave, kan de redactie geen aansprakelijkheid aanvaarden voor de volstrekte juistheid en volledigheid van de in deze nieuwsbrief opgenomen teksten. Heeft u vragen bij een of meerdere artikels, bel dan 09 393 75 85 of contacteer uw contactpersoon binnen Deloitte.

[www.deloitteprivate.be](http://www.deloitteprivate.be)



[facebook.com/deloitteaccountancy](https://facebook.com/deloitteaccountancy)



[@DeloitteAcc](https://twitter.com/DeloitteAcc)



[linkedin.com/company/deloitte-accountancy](https://linkedin.com/company/deloitte-accountancy)

© 2020 Deloitte Accountancy  
Designed and produced by the  
Creative Studio at Deloitte Belgium

Antwerpen - Brugge - Brussel -  
Charleroi - Doornik - Gent -  
Hasselt - Kortrijk - Leuven - Luik -  
Roeselare - Zaventem

DIENSTVERLENER VOOR DE  
**KMO-PORTEFEUILLE**

