

Het overnameproces van een onderneming: Bezint eer u begint

Het overnameproces is een uiterst delicaat en langdurig proces waarbij een goede voorbereiding en een professionele aanpak zeker aangewezen zijn. Een belangrijke stap is uiteraard het nemen van de beslissing om uw onderneming al dan niet te verkopen. Hierbij gaat u niet over één nacht ijs. Als u zich vandaag de vraag stelt wie over tien jaar eigenaar zal zijn van uw onderneming, zijn er namelijk verschillende scenario's mogelijk:

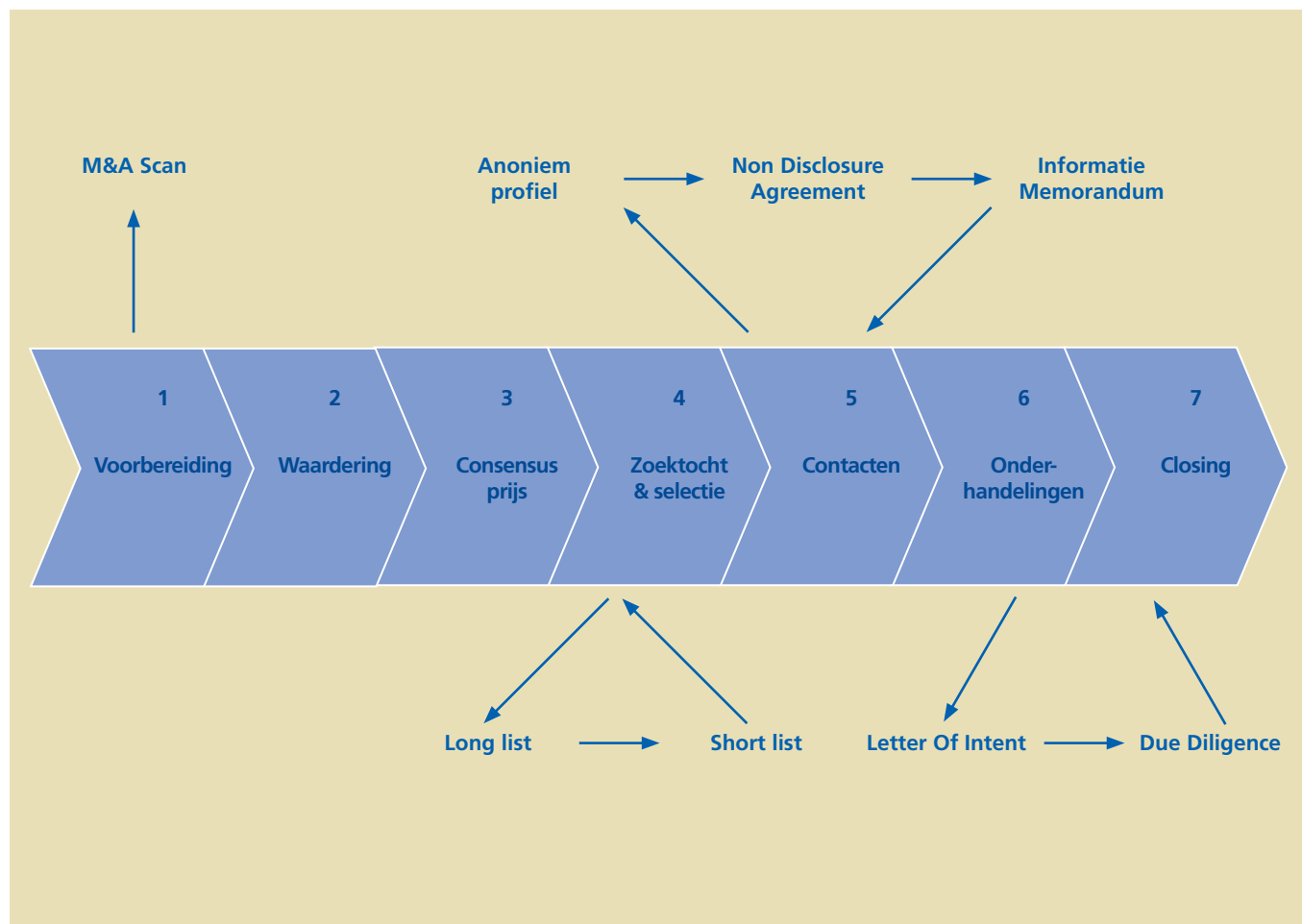
- ofwel blijft u zelf eigenaar van uw onderneming. U wil met andere woorden alle opties zo lang mogelijk openhouden.
- ofwel volgen uw kinderen u op.
- ofwel wenst u uw bedrijf te verkopen, aan een derde of aan uw management (MBO).

Verkopen is bijgevolg slechts één van de mogelijke scenario's. Zorg er daarom voor

dat u die keuze met de nodige vastberadenheid neemt. Eén keer de trein vertrokken, is er vaak geen weg terug!

Een goede voorbereiding van dat proces is dus onontbeerlijk zodat uw kans op slagen gemaximaliseerd wordt. Ook de rest van het overnameproces dient uiterst delicaat en professioneel te worden aangepakt. Een kort overzicht van de voornaamste mijlpalen:

¹ Management Buy Out



Een drietal punten uit dit proces worden hierna wat dieper behandeld: het belang van de operationele cashflow in de waardeopbouw van uw onderneming, de M&A scan en de due diligence.

Operationele cashflow creëert aandeelhouderswaarde

In het kader van overnames wordt frequent gesproken van operationele cashflow of EBITDA. Dat is de netto cashflow die een onderneming genereert, als enkel rekening wordt gehouden met de operationele elementen van de bedrijfsvoering. Er wordt met andere woorden abstractie gemaakt van financiële resultaten, uitzonderlijke resultaten, belastingen, etc. In de nieuwe editie van het Deloitte Fiduciaire KMO Kompas (2007) wordt dieper ingegaan op die operationele cashflow (zie verder in deze Dialoog). Bij overnames wordt vandaag vaak over prijszetting genogocieerd op basis van die



Jan Goemaere, expert-consultant



Mathieu Blancke, senior assistant



Ivan Lambrecht, partner



rendementsmaatstaf. Het geeft een idee aan de overnemer welke middelen elk jaar vrijkomen om te gebruiken voor o.a. het aflossen van financieringen, aangaan van nieuwe investeringen en financieren van verdere groei. Door hier een eenvoudige formule op toe te passen, wordt voor een onderneming gemakkelijk een prijs gezet. Die formule (één van de vele multiple prijszettingsformules), kan zo worden samengevat:

Waarde/Prijs = (EBITDA x Multiple) + Overtollige liquiditeiten – Financiële schulden

De hoogte van de multiple maakt natuurlijk deel uit van de negotiatie en hangt ook af van het type onderneming, de markt waarin de onderneming actief is en de investeringsverplichtingen naar de toekomst toe. In een kmo-omgeving wordt frequent gesproken van multiple variërend tussen 4 en 6. Laat u echter niet misleiden: die formule is

Koen Sap, manager

zeker niet zaligmakend. Er wordt bijvoorbeeld totaal geen rekening gehouden met de aanwezigheid van onroerende goederen in de vennootschap. Maak uw huiswerk dus voorafgaand aan de negociaties door de opmaak van een grondige waardebeoordeling.

M&A Scan

Steeds vaker berichten de media dat de verkoop van een onderneming niet van een leien dakje verloopt. Een groot deel van de ondernemers die hun zaak te koop aanbieden, slagen er namelijk niet in om het proces tot een goed einde te brengen. Dat probleem valt te voorkomen door uw onderneming op basis van een algemene denkoefening samen met uw adviseur (M&A scan) klaar te zetten. Hij is namelijk vertrouwd met het begeleiden van overnames, zowel aan de aankoop- als verkoopzijde. In het verleden werd hij immers vaak geconfronteerd met specifieke en dossiergebonden pijnpunten: elementen die in een bepaald dossier aanwezig waren en die de verkoop of aankoop van de onderneming hebben bemoeilijkt. Die ervaring en kennis zijn goud waard. Door de voornaamste van die pijnpunten in een lijst te zetten, kan er een cruciale input worden geleverd aan ondernemers die hun bedrijf in de toekomst

willen overlaten. De adviseur kan de klassieke pijnpunten toetsen aan uw eigen situatie. Ongetwijfeld zullen ook bij u een aantal zaken niet optimaal voorbereid zijn om een verkoop zo snel en efficiënt mogelijk te laten verlopen. Hierbij denken we o.a. aan:

- slechte timing van verkoop in functie van de product lifecycle
- ongezonde verhouding tussen rendement en eigen vermogen
- geen optimaal gestructureerde organisatie van de onderneming
- beperkt management binnen het bedrijf
- ongezonde spreiding van klanten en leveranciers
- aanwezigheid van (potentiële) claims
- irrealistische prijsverwachting

Dat zijn slechts een aantal punten die mogelijk problemen veroorzaken in een verkoopproces. Er zijn er uiteraard veel meer. Met die analyse kunt u als u dat wilt actie ondernemen om de pijnpunten weg te werken. Zo bent u optimaal voorbereid voor een mogelijke verkoop in de toekomst.

Due Diligence, voorbereiding is goud waard

Vele overnames (tot 60 à 70 %!) blijken bovendien niet het gewenste resultaat op te leveren. Meer bepaald de gestelde objectie-

ven worden binnen de voorziene tijdspanne niet waargemaakt. Dat heeft vaak een gebrekkige due diligence als oorzaak. Een due diligence is een boekenonderzoek of audit die op een aantal specifieke domeinen focust, zoals financieel, fiscaal, juridisch, HR, milieu, sociaal, etc. Elk van die domeinen worden door een team van specialisten grondig doorgelicht en geven een overnemer een gedetailleerd inzicht in de werkelijke toestand van een onderneming. Het spreekt voor zich dat dat een essentiële stap in het overnameproces is. Meer en meer wordt er echter niet (bang) op de resultaten van de audit gewacht maar wil men het heft in eigen handen nemen om niet voor verrassingen te staan. In dat kader organiseert de verkoper een vendor due diligence (VDD). Een onafhankelijke auditor zal daarbij een onderzoek in een aantal domeinen van de onderneming verrichten. Zo kunnen kandidaat-kopers een bod doen met een grote zekerheid over de informatie waarop ze zich baseren. Een vendor due diligence zal een verkoper ook duidelijkheid verschaffen in de pijnpunten van zijn onderneming. Het is echter heel wat duurder en tijdsintensiever dan de M&A scan. Daarom wordt het in de praktijk enkel toegepast nadat de ondernemer

beslist heeft om zijn zaak over te laten en dat om sterker te staan tijdens de onderhandelingen. Een succesvolle overname van uw bedrijf vergt een tijdige (minimum 5 jaar op voorhand) en strategische voorbereiding, een sterke professionele begeleiding (en geen makelaar!) en vooral een perfecte 'fit' tussen de doelstellingen van de overnemer en de sterktes en opportuniteiten van uw onderneming en uw team. Ons gespecialiseerd kmo-overname team staat u graag bij.