

RAF MASTBOOMS VAN BELGOPTIC GING VOOR EYELINE MAGAZINE
IN GESPREK MET MARC LEEMANS OVER

ALLE INS & OUTS BIJ OVERNAMES

VAN HANDELSFONDSTRANSACTIES TOT MANAGEMENTBUY-OUTS



MARC LEEMANS EN RAF MASTBOOMS

EEN KLEINE TWEE JAAR GELEDEN VOORSPELDEN WE DAT DE BELGISCHE MARKT ZOU WORDEN OVERSPOELD DOOR EEN OVERNAMEGOLF. TWEE JAAR LATER BLIJKT DAT VERSCHILLENDE INVESTERINGSVEHIKELS INDERDAAD EEN BELANGRIJKE SLAG HEBBEN GESLAGEN IN DE BELGISCHE OPTIEKWERELD. DAT GING BIJ SOMMIGE SNEL DOOR DE OVERNAME VAN EEN HELE GROEP ZAKEN IN ÉÉN KEER, EN BIJ ANDERE GAAT HET EERDER ZAAK PER ZAAK. EEN RODE DRAAD IS DAT MEN MET NAME OP ZOEK IS NAAR GROTE GEVESTIGDE ZAKEN. DE VRAAG VOOR VELE ZAAKVOERDERS IS NATUURLIJK WAT NU HET BESTE IS OM TE DOEN. ALS JE JE ZAAK WILT VERKOPEN, NU OF BINNEN TIEN JAAR, HOE PAK JE DAT DAN AAN? WE VROEGEN HET AAN MARC LEEMANS VAN ADCORPORATE, EEN SPECIALIST TER ZAKE.

TEKST Raf Mastbooms BEELD Dave Leemans

Raf Mastbooms Jij hebt veel ervaring met de koop en verkoop van grote bedrijven. Kan je ons eens uitleggen hoe jij te werk gaat bij een overname en waar opticiëns die willen verkopen best op letten?

Marc Leemans Wel, eerst en vooral, begin er tijdig aan! Wacht niet tot een maand voor uw pensioen. Een verkoopproces duurt van bij de beslissing tot verkoop tot aan de effectieve overdracht toch al snel een jaar. Een kandidaat zoeken, onderhandelen, boekenonderzoek, contracten opmaken en nalezen, de financiering van de koper... daar ben je al even mee bezig. Tel daar nog de zomerperiode bij met vakantieperiodes en hier en daar nog een obstakel. Een jaar ben je snel kwijt. En daar stopt het normaal ook nog niet, hè? Na de overdracht van handelsfonds of aandelen volgt er meestal nog een kennisoverdracht om de overname zo vlot mogelijk te laten verlopen en de risico's voor de koper tot een minimum te herleiden. Hoe meer risico voor de koper, hoe lager de prijs zal zijn. Begin daarom al goed op voorhand met dit te bespreken met je directe omgeving, je accountant of een collega met ervaring. Weet wat je verkoopt en hoe dat in zijn werk gaat. Maak gerust al eens een oefening waarin je kijkt hoe verkoopbaar je zaak is.

Raf Waar lopen verkopers dikwijls tegenaan?

Marc Bijvoorbeeld vastgoed! Een koper is meestal niet geïnteresseerd in de bakstenen, maar wel in de operationele activiteiten, in het cliënteel en in goed opgeleid personeel. Ze gaan meestal liever huren, want vastgoed kan je niet mee in dezelfde financiering steken en op zeven jaar afbetalen. Dus is het aangeraden om het vastgoed te scheiden van de vennootschap. Een ander voorbeeld is een huurovereenkomst die gaat vervallen. Een opticien zit op een bepaalde locatie waar die gekend is. Als je dan weet dat je binnen een half jaar moet verhuizen, ga je als koper afhaken of een enorme korting eisen. De huurovereenkomst moet dus overdraagbaar zijn. Het is belangrijk dat je zoveel mogelijk obstakels voor verkoop detecteert en oplost voor je je zaak in de markt zet. Want als je dit pas beseft wanneer je met de verkoop bezig bent en het verhaal begint de ronde te doen, dan heb je een probleem. Beter eerst alles goed op een rijtje hebben en dan het verkoopproces opstarten. En dat vraagt een stukje voorbereiding.

Raf Dus, een belangrijke tip om te starten is: eerst zien wát je te koop zet en zorgen dat het verkoopbaar is alvorens het te koop te zetten.

Marc Inderdaad, ik geef nog een voorbeeld. Er zitten nog veel liquide middelen in de vennootschap. Stel, een bedrijf heeft jaren goed gewerkt en een mooie reserve opgebouwd maar keerde die niet uit vanwege de hoge roerende voorheffing, heeft misschien reserves aangelegd voor toekomstige vereffening. De waarde van dat bedrijf ligt dan theoretisch wel hoger, maar banken gaan dat niet willen financieren. Als namelijk na de overdracht een fiscale controle komt, zouden die reserves kunnen worden geherkwalificeerd als dividend en alsnog belast kunnen worden. Banken zijn daar enorm terughoudend in.

Raf Wat ik soms tegenkom in mijn gesprekken met opticiëns is dat ze eigenlijk niet echt zeker zijn en nog twifelen, maar toch al het verkoopproces ingaan.

Marc Ik denk inderdaad dat dat ook belangrijk is. Dat is

Marc Leemans bekleedde diverse functies bij Ernst & Young, Marcam (IT) en Axias (IT). Als financieel directeur werd hij na een managementbuy-out afgevaardigd bestuurder bij Axias N.V. In voorgaande functies was Marc betrokken bij de realisatie van diverse aan- en verkoopdossiers. Axias N.V. werd later ook verkocht aan Real-dolmen. Marc Leemans richtte vervolgens Adcorporate Antwerpen op en zette zijn carrière verder als zelfstandig overnameadviseur. Marc is ook oprichter van Bedrijven-tekoop.be.

meestal zelfs de eerste vraag die ik stel: waarom verkoop je je bedrijf? Ben je het beu, ben je ziek, wil je op pensioen of wil je iets anders gaan doen en zoek je een nieuwe uitdaging? En wat ga je doen als het is verkocht? Je kan niet vijf kilometer verder een nieuwe zaak openen, want dat wordt meestal mee opgenomen in een concurrentiebeding van een drietal jaren. Ook personeel meenemen naar een andere zaak mag niet natuurlijk. Zo is een concurrentie- en afweringsbeding een standaardpraktijk.

Raf Dat is inderdaad een goede vraag. Veel opticiëns hebben een heel emotionele band met hun zaak en willen dat eigenlijk niet graag lossen.

Marc Dat is heel veelvoorkomend. Veel ondernemers, zeker oprichters, die hard hebben gewerkt om van nul te beginnen tot waar ze vandaag staan, beschouwen hun bedrijf als hun kindje. Ze hebben vast cliënteel, personeel dat voor hen belangrijk is en goede relaties met hun leveranciers. Kortom een hele groep stakeholders waar ze een emotionele waarde aan hechten. De koper bekijkt dat natuurlijk zo niet. Die kijkt naar de cijfers en gaat op basis daarvan een prijs willen betalen. Voor de koper is het gewoon een onderneming en geen baby. Je zou kunnen zeggen dat de baby ondertussen volwassen is geworden, en net als je kinderen moet je die ook kunnen loslaten om aan een volgend hoofdstuk te beginnen. Het is natuurlijk ook zo dat de verkopende partij een goed gevoel moet hebben bij de koper om te kunnen loslaten én dat de kennisoverdracht goed verloopt, zodat het bedrijf kan verdergezet worden met nieuwe impulsen.

Raf Opticiëns moeten dan natuurlijk een prijs gaan bepalen die dikwijls beïnvloed wordt door emoties, maar ook wordt ingegeven door hun adviseurs of omgeving of zelfs op basis





van straffe verhalen die ze al hebben opgevangen in de markt. Hoe ga je daar mee om?

Marc Wij gaan altijd een waardering van de onderneming maken. Maar je zal eerst moeten beslissen hoe je het gaat aanpakken. Er zijn verschillende types van overdracht. Ten eerste de handelsfondstransactie, waarbij niet de aandelen worden verkocht maar enkel het handelsfonds, zijnde cliënteel, de gerelateerde vaste activa, eventuele voorraad en het personeel. Wat niet wordt overgedragen zijn de schulden, de vorderingen, de liquide middelen en dergelijke meer. Daar is de verkopende partij de vennootschap en niet de eigenaar van de aandelen. Dat geld komt dan in de vennootschap en over de goodwill moet meerwaardebelasting worden betaald. Je kan dan eventueel reserves aanleggen en pas een jaar later deze vennootschap vereffenen.

Ten tweede heb je de verkoop van aandelen. Daar koop je de aandelen van de vennootschap met alles erop en eraan. Dat zijn de schulden en vorderingen, maar ook leningen, auto's en activa. Dat wordt anders berekend, waarbij je dan zaken als EBITDA ziet gebruiken, operationeel resultaat van de onderneming en de netto financiële positie. In zo'n overdracht spelen heel veel zaken, zoals liquide middelen, schulden en vorderingen die de prijsbepaling gaan beïnvloeden uiteraard. Daar moet je heel deskundig mee omgaan. Men kijkt ook niet naar het boekhoudkundig resultaat, maar naar het genormaliseerd resultaat, waarbij bijvoorbeeld uitkeringen en huurkosten eerst herberekend worden naar een normale situatie. Jij kan bijvoorbeeld met een Porsche rijden en ik met een fiets. Nog een heel belangrijke in de waardebeoordeling is het aanblijven van een zaakvoerder. Als de zaakvoerder na de overdracht onmiddellijk vertrekt, geeft dat een veel lagere multiple dan wanneer de zaakvoerder nog een jaar wil blijven uitfaseren om zo het risico voor de koper te verkleinen en tijd te geven om vervanging te zoeken.

Raf Opticiëns laten zich dikwijls adviseren door hun boekhouder of iemand in de omgeving met ervaring. Wat is daar het

ideale scenario? Jij gaat nu natuurlijk zeggen, professionele begeleiding...

Marc Er zijn natuurlijk boekhouders die wel kaas hebben gegeten van overnames, dus in de mate dat een accountant er iets van afkent, kan je die zeker betrekken daarin. Sterker nog, wacht niet te lang om dat met hem of haar te bespreken omdat je verveeld zit met het feit dat je dan geen klant meer bent. Als je accountant daar geen ervaring mee heeft, moet je natuurlijk eens uitkijken naar iemand met ervaring. Het is niet alleen financieel, maar ook contractueel specifiek en dan komen ook de emoties... Als je dat allemaal zelf moet gaan onderhandelen wordt dat moeilijk, hè? Je wilt dan wel het bedrijf verkopen, maar eigenlijk sta je jezelf in de weg. Daarbij komt ook nog dat de tijd die je in de verkoop steekt niet in de zaak kan gestoken worden. Dus laat je zeker bijstaan, probeer dat niet alleen. Zoek iemand die dit vertrouwelijk en snel kan afhandelen, want als het de ronde begint te doen en klanten beginnen weg te blijven omdat je toch weggaat, of personeel begint al uit te kijken naar een andere werkgever om zekerheid te zoeken: ik zou persoonlijk het personeel nooit inlichten tot de overname getekend is.

Raf Tenzij je het kan overlaten aan één van hen?

Marc Dat is uiteraard ook een optie, maar dan ga je ook een geheimhoudingsovereenkomst tekenen zodat niet alles aan de grote klok wordt gehangen. Je hebt verschillende partijen die interesse kunnen hebben. Meestal bij kleinere zaken zal

OVERWEEGT U UW ZAAK IN DE MARKT TE ZETTEN? DETECTEER DAN EERST ALLE OBSTAKELS ÉN LOS ZE OP

dat niet een investeringsmaatschappij zijn, maar dus een personeelslid of een opticien uit de buurt die schaalvergroting wil realiseren zoals aankoopvoordelen, managementstructuur, verlagen van vaste kosten, een beter productassortiment en het voordeel van met personeel te schuiven tussen meerdere zaken in een bepaalde regio. Je praat dan met een opticien, dat praat makkelijk want je hebt dezelfde ervaringen. Dan heb je ook nog de managementbuy-in-kandidaat, meestal een opticien die ergens anders werkt en op zichzelf wil beginnen, maar niet van nul. Dan heb je de managementbuy-out waarbij personeel de manager uitkoopt om zelf verder te gaan met de zaak. Die onderhandelingen kunnen heel snel en vlot gaan, maar kunnen ook heel stroef lopen en dat is dan weer een risico. Want, wat als je er niet uitkomt? Dan kunnen ze je onder druk gaan zetten waardoor de prijs moet zakken.

Raf Wanneer beslis je aan wie je verkoopt?

Marc Ja, dat gaat over de positie van onderhandelen. Eigenlijk komt het erop neer om op elk voorstel 'nee' te zeggen, om dan te gaan bepalen wat dat voor je waard is. Anders gezegd: voor iets hoort iets. Dus elke keer als jij iets vraagt aan mij zal ik in overweging nemen wat mij dat waard is op basis van mijn gevoel wat dat voor jou waard is. De kunst is dus dat als jij iets wilt omdat dat een grote bezorgdheid is voor jou, dat ik die bezorgdheid ga proberen weg te nemen door in de plaats daarvan iets van u te vragen wat volgens mij een nog grotere

waarde heeft dan wat ik jou geef. Jij wilt misschien eerder op zes maanden overnemen terwijl ik sneller wilde handelen, dan kan ik daarmee akkoord gaan, maar dan ga ik bijvoorbeeld kijken naar de manier van betalen. Dat is een geval van geven en nemen waarbij je niet te snel ja zegt tegen iets. Tegen een openingsbod zeg je in principe altijd nee. Kopers met ervaring, zoals grotere groepen of investeringsmaatschappijen, hebben daar natuurlijk ervaring mee en kunnen een zekere druk zetten als ze in de regio misschien nog andere opties hebben. En die partijen durven dan wel nee zeggen. Het na-deel voor kleinere zaken is dat de kost van de huur soms zo hoog is dat het beter is om te verhuren en ergens anders te gaan werken. Uw structuur moet dus echt wel goed zitten om het rond te krijgen.

Raf We zien bij de overnemers de laatste tijd veel investeringsmaatschappijen of grote groepen, waarbij de overname gedaan wordt en de zaakvoerder inderdaad nog een tijdje aan boord blijft om de overdracht goed te laten verlopen. Daarnaast heb je ook partijen die de overname doen met de afspraak dat de verkoper mee terug instapt in de nieuwe vennootschap om samen nog een periode de zaak te helpen groeien zodat ze na, zeg maar, vijf tot zeven jaar een tweede keer kunnen mee aan de kassa staan bij de volgende verkoop.

Marc Dan moet je er natuurlijk al vroeger mee beginnen, zodat je zelf inderdaad mee die extra groei nog kan realiseren. Dat is niet evident voor kleinere zaken, maar eerder voor iets grotere zaken.

Raf Dat zien we inderdaad eerder gebeuren bij zaken met personeel, waardoor het interessant wordt voor de overnemer.

Marc Mijn advies dat ik altijd meegeef aan verkopende partijen is te onderhandelen over hoe lang je nog verder moet werken. Je moet daar een afweging maken wat er geboden wordt tegenover wat er gevraagd wordt. Het moet duidelijk zijn wat de vergoeding gaat zijn. Ik zou ook sowieso niet meer 5/5 werken en dat laten afbouwen. Waarom zou je anders je zaak verkopen? De koper moet natuurlijk de financiële ruimte kunnen voorzien om in de overgangsfase een tijdje wat dubbel te gaan lopen. Dat wordt dikwijls wel meegefinancierd, maar moet wel mee in rekening worden genomen natuurlijk.

Raf Is er nog iets waar we moeten op letten bij verkoop?

Marc Wel, er zijn nog wel enkele puntjes waar ik nu aan denk. Iets wat de laatste tijd veel voorkomt zijn de 'vendor loans'. Dat is tegenwoordig schering en inslag. Dat is een systeem waarbij de koper een lening geeft aan de verkoper als een achtergestelde lening, die pas na vijf tot zeven jaar wordt terugbetaald, als een bullet. Het is een achtergestelde lening wat wil zeggen, geen waarborgen. Vandaag de dag krijg je daarop wel een interest van ongeveer zes procent jaarlijks. De laatste tijd wordt dat door de bank dikwijls geëist van de koper als voorwaarde om een lening te krijgen. Dat zal in mindere mate gebeuren bij groepen of investeringsmaatschappijen maar bij personen die een lening willen voor een overname. De bank heeft namelijk geen zicht op de capaciteiten van de koper als zaakvoerder en wil zich daar indekken. De verkoper kan dat beter inschatten. Als de verkoper geen vendor loan geeft, wil dat zeggen dat het vertrouwen niet groot is en zal de bank dan ook voorzichtiger zijn. Dat gaat al snel over tien procent voor een vendor loan. Zeker rekening mee houden dat dat bestaat. Bij mij gaat het ondertussen over acht van de tien dossiers met een vendor loan. Je kan natuurlijk ook de prijs aanpassen, zodat de bank het risico wel kan nemen. Ze worden ook gebruikt om fiscale en sociale risico's in te dekken. Een verkoper die aandelen verkoopt, moet ook een verklaringen en waarborgen geven. Als die dat niet doet, gaat de verkoop meestal niet door. De verkoper blijft namelijk verantwoordelijk voor het verleden. Nog een andere formule is het risico voor de koper te verminderen door een deel van de prijs afhankelijk te maken van toekomstige doelstellingen (bijvoorbeeld omzet); deze vast en variabele prijsformule wordt ook wel een earn-out genoemd. De verkoper loopt dan weer meer risico maar kan een hogere prijs verwachten; de koper loopt dan weer minder risico en hoeft slechts de variabele prijs te betalen indien de omzetdoelstellingen zijn behaald. Wat ook kan helpen in de verkoop is om eens een gesprek te vragen met verkopers die al verkochten aan de koper. Die ervaring kan helpen om inzichten te krijgen in hoe het allemaal gaat lopen. Hoe verliep die overname, hoe verliep de uitfasering? Misschien wel eens interessant om te doen.

