



Verkoop van het familiebedrijf

De voorbereiding

Johan Lambrecht

 | LANNOO
CAMPUS

the Capital  Link



Inhoud

Voorwoord 7

Ten geleide 15

In één oogopslag 25

1 Wat betekent de verkoop van het familiebedrijf? 29

2 Waarom moet de verkoop grondig voorbereid worden? 39

Voor de ondernemer 41

Voor de eigenaarsfamilie 49

3 Hoe moet de verkoop grondig voorbereid worden? 67

De eigenaarsvisie 69

Het bedrijf verkoopklaar maken 71

Procedurele rechtvaardigheid 82

Nawoord 91

Over de auteur 97

Noten 101



Voorwoord



STA ME TOE DIT BOEK TE OPENEN MET EEN wat provocerende stelling: de financiële dienstverlening met betrekking tot kmo's en familiebedrijven is ook in 2018 nog steeds voor veel verbetering vatbaar. De bestaande behoeften worden dikwijls slechts gedeeltelijk ingevuld en al te vaak komt die dienstverlening nog voornamelijk neer op een strikte invulling van boekhoudkundige verplichtingen en administratieve formaliteiten. Dit is de basis, jawel, maar met *the Capital Link* wilden we al vanaf het prille begin een heel stuk verder gaan: hoe en waarmee kunnen we ondernemers echt op langere termijn bijstaan en begeleiden? Als we zelf op een bedrijf toestappen, luidt de eerste vraag heel vaak: 'Wat komen jullie hier nu precies doen?' Het antwoord op die vraag is nooit eenduidig, maar één ding is zeker: we komen nooit zomaar ons visitekaartje afgeven. Luisteren, daar draait het vooral om bij zo'n eerste contact. We willen graag een klankbord zijn voor ondernemers, niet zomaar de zoveelste dealmaker. Denkt een ondernemer erover om zijn bedrijf te verkopen, dan willen we daar natuurlijk graag aan meewerken. Maar dit is niet noodzakelijk onze eerste doelstelling. Voor ons komt

het er in eerste instantie op aan om na te gaan in welke fase de onderneming zich bevindt en waar het bedrijf en zijn aandeelhouders zowel op korte als op lange termijn naartoe willen.

Vooraleer we ondernemers benaderen, hebben we al zo goed mogelijk ons huiswerk gemaakt op basis van informatie die over de betreffende onderneming publiek beschikbaar is. Vervolgens gaan we het gesprek aan en luisteren we naar het verhaal van die ondernemers zelf: Hoe is hun bedrijf gegroeid? Waar staat het bedrijf vandaag de dag? Waar willen ze naartoe? Zijn er doelstellingen gedefinieerd? Bestaat er een plan? Is er een volgende generatie? Onze ervaring leert dat je dan twee soorten reacties kunt verwachten: sommige ondernemers hebben de toekomst van hun bedrijf voor zichzelf al heel duidelijk uitgetekend, andere ondernemers beseffen dat ze daar nooit hebben bij stilgestaan. Klassiek zie je dan in deze branche dat het gros van de M&A-specialisten vooral aanstuurt op een verkoop. Deals sluiten, daar draait het immers toch om in dit vak? En deals, die laten toch de kassa rinkelen? *the Capital Link* heeft vanaf het begin beslist zich helemaal anders in die markt te profileren. Natuurlijk komen wij aanvankelijk ook binnen als de M&A- en Corporate Finance adviseur, maar wel met één duidelijke boodschap: we willen met onze klanten graag meewerken aan een langetermijnverhaal. We begeleiden dikwijls ondernemingen bij hun *buy & build*-traject.

We adviseren hen bij overnames en zorgen dat ze voldoende middelen ter beschikking krijgen om hun groei te financieren. Mondt dit in een latere fase uit in een verkoop? Best mogelijk, bijvoorbeeld omdat er plots een mooi bod wordt uitgebracht of omdat de onderneming geen familiale opvolging heeft.

Voor ondernemers willen wij graag dat soort klankbord zijn en daarbij zullen we nooit de discussie met onze klanten uit de weg gaan. Hun reputatie staat op het spel, maar die van ons net zo goed. Een businessplan met het oog op de verkoop van een bedrijf mag ambitieus zijn opgesteld, maar het moet vooral ook heel goed onderbouwd en realistisch zijn. De voorbereidende gesprekken met ondernemers zijn dan ook van groot belang. Minstens even cruciaal als de deal zelf, is het hele voorbereidingsproces dat daaraan voorafgaat. Daar willen wij onze klanten heel graag in bijstaan. Als we al enige tijd de adviseur zijn van een bepaald bedrijf hebben we natuurlijk al heel wat kennis over de onderneming en kennen we de doelstellingen. Bovendien is er al vertrouwen opgebouwd.

Met het oog daarop zijn een diepgaand vertrouwen en een langetermijnrelatie tussen beide partijen essentieel. Het kan ook nooit de bedoeling zijn dat wij onze klanten naar de mond praten om toch maar een deal rond te krijgen, dat vermijden we te allen tijde. Soms is een bedrijf gewoon écht niet klaar voor een verkoop

of overname, maar heeft het wel een goede sparring-partner nodig die daarop wijst. We zien vandaag de dag dat steeds meer ondernemers aandacht hebben voor de toekomst van hun bedrijf. Alleen: hoe ze dit dan in de praktijk aanpakken, blijft al te vaak een open vraag. Je bedrijf verkopen of een grote overname doen, dat doe je als ondernemer doorgaans geen vijf keer in je leven. Zo'n proces vraagt veel tijd en een zeer goede voorbereiding, en de mentale en emotionele impact wordt nog al te zeer onderschat. Zeker in de *mid-market* waarin wij met *the Capital Link* actief zijn, zijn dit soort ondernemers doorgaans uitermate persoonlijk verbonden met hun bedrijf, het is hun kindje. Ons vak is M&A en Corporate Finance en daarin zijn we heus niet uniek. Maar onze heel persoonlijke benadering, de wijze waarop we ondernemers begeleiden bij een overname, verkoop of kapitaalronde, is minstens anders dan bij de meeste van onze concullega's. Betrokkenheid, dat maakt in deze business nog heel vaak het verschil. En het is de eerste stap in een échte dienstverlening. Ik hoop dan ook dat dit boek vele ondernemers een eind op weg kan helpen.

Christian Boehme
the Capital Link



Ten geleide



O VERDRACHT VAN HET FAMILIEBEDRIJF blijft een zeer actueel thema. Ruim een kwart van de ondernemers in Vlaanderen antwoordt

dat zij binnen vijf jaar de eigendom zullen overdragen. Dat hoge aantal heeft natuurlijk te maken met het feit dat veel ondernemers de pensioenleeftijd naderen of al voorbij zijn. Indien de toekomstige eigenaars zijn gekend, worden een of meerdere leden van de familie het meest vernoemd. Toch haalt 30 procent een derde partij aan als toekomstige aandeelhouder.¹ In de literatuur onderscheiden we drie uitredingsstrategieën: (1) *stewardship* waar familiale opvolging zich voor leent; (2) financiële beloning via de verkoop van het bedrijf; (3) stopzetting van het bedrijf.²

Omdat familiale opvolging de voorkeur geniet van eigenaarsfamilies, hebben onderzoekers vooral daarop ingezoomd.³ Bovendien werden eigenaarsfamilies te lang om de oren geslagen met de bedenkelijke statistiek dat ‘slechts’ 13 procent van de familiebedrijven de derde generatie haalt en dat een ‘schamele’ 3 procent van de familiebedrijven de kaap van die derde generatie passeert.⁴ Daardoor werd de verkoop van het familiebedrijf

aan derden te lang als een mislukking voorgesteld en werd familiale successie automatisch als een succes bestempeld. De perceptie overheerste dat de verkoop van het bedrijf neerkwam op het uitverkopen van de familie.⁵ De verkoop van het familiebedrijf kan echter financieel en emotioneel lonend zijn en moet bijgevolg niet als een mislukking worden gezien.⁶ Toestemmen in een overname kan ook een krachtige overlevingsstrategie voor familiebedrijven zijn. Een overname hoeft trouwens niet het einde te betekenen van de familiale betrokkenheid bij het bedrijf.⁷

De verkoop van het familiebedrijf aan derden is in de literatuur duidelijk stiefmoederlijk behandeld. Dat blijkt uit de motivatie van een aantal recente publicaties over de verkoop van (familie)bedrijven. Zo verscheen in 2009 *Early Exits*. Volgens de auteur, Basil Peters, was dat het eerste boek over uittredingen dat geschreven was voor ondernemers en investeerders.⁸ Hij voegde eraan toe dat de verkoop van bedrijven het minst begrepen onderdeel van investeren is, zowel door investeerders als door ondernemers. Dat wordt toegeschreven aan het feit dat er zeer weinig over dat onderwerp is gezegd en geschreven. De aandacht ging naar starten en groeien. In 2010 stelden Christian Niedermeyer, Peter Jaskiewicz en Sabine Klein dat hun artikel over de evaluatie van de verkoop bijdraagt aan het onderzoeken van de veronachtzaamde optie van de verkoop van het familiebedrijf.⁹

In 2014 publiceerde Bo Burlingham *Finish Big. How Great Entrepreneurs Exit Their Companies on Top*. In de inleiding poneert Burlingham dat er een enorme lacune bestaat in de bedrijfsliteratuur en dat die betrekking heeft op de ervaring met de verkoop van het bedrijf.¹⁰ Hij stipt verder aan dat die ervaring een grote onbekende is voor veel bedrijfseigenaars.

Als de verkoop van het bedrijf dan toch in de literatuur aan bod komt, worden vooral de aankoop en de overnemer bestudeerd.¹¹ De verkoop en de verkoper blijven onderbelicht. Ook de verkoop die niet het gevolg is van de pensioenleeftijd van de ondernemer krijgt weinig aandacht. Bovendien focust het onderzoek zich op de verkoop van grote bedrijven en op de uittredingskeuzes van CEO's van beursgenoteerde bedrijven.¹² De verkoop van een familiebedrijf is evenwel anders dan die van een niet-familiebedrijf. Zo eindigt het verkoopproces voor eigenaarsfamilies niet met het ontvangen van de verkoopprijs. Ze laten zich ook meer leiden door emotionele factoren dan de verkopers van niet-familiebedrijven.

Met dit onderzoek vul ik bovengenoemde lacunes in de literatuur aan. Ik bestudeer de verkoop van het familiebedrijf aan een derde door de lens van de verkoper. Daarbij 'beperk' ik mij niet tot pensioengerechtigde ondernemers die verkopen. In deze publicatie komt de voorbereidingsfase aan bod waarin ik drie concrete vragen beantwoord: (1) Wat betekent de verkoop van

het familiebedrijf? (2) Waarom moet de verkoop grondig voorbereid worden? (3) Hoe bereid je de verkoop grondig voor? Het begrijpen van de voorbereidingsfase is belangrijk omdat de verkoop van het familiebedrijf grote impact heeft op de ondernemer, het bedrijf, de familie, de sector en de economie in haar geheel.¹³ Voor het beantwoorden van die onderzoeksvragen heb ik de volgende bronnen geraadpleegd:

- Wetenschappelijke en populaire artikelen.
- Boeken.
- Zes eigen cases (zie Tabel 1 voor enkele kenmerken). Met de gesprekspartners besprak ik de volgende thema's: verkoopproces, voorbereiding van de verkoop, verkoopklaar maken van het bedrijf, ervaring met kandidaat-kopers en tips voor de voorbereiding van de verkoop. Op uitdrukkelijk verzoek van de geïnterviewden presenteer ik hun getuigenissen anoniem. Bij elk citaat vermeld ik het nummer van de case.

Tabel 1 **Kenmerken van zes eigen cases**

Case	Omvang van verkocht bedrijf op tijdstip van verkoop	Koper	Soort verkoop	Geïnterviewden
1	Kmo (30 werknemers)	Groot bedrijf (meer dan 250 werknemers)	Alle aandelen	Ondernemer-verkoper
2	Kmo (25 werknemers)	Ondernemer	Alle aandelen	Twee ondernemers-verkopers
3	Kmo (30 werknemers)	Kmo (40 werknemers)	Alle aandelen	Ondernemster-verkoopster
4	Kmo (40 werknemers)	Andere venoot	Helft van de aandelen	Twee vennoten en hun twee adviseurs
5	Kmo (130 werknemers)	Groot bedrijf (meer dan 250 werknemers)	Alle aandelen	Ondernemer-verkoper
6	Kmo (100 werknemers)	<i>Private equity</i> -investeerder	40 procent van de aandelen	Ondernemer-verkoper

Tot slot richt ik een woord van oprechte dank aan iedereen die mij met raad en daad heeft bijgestaan. Een aantal organisaties en personen noem ik graag bij naam. Zonder hen was dit onderzoek niet mogelijk geweest. Ik dank het team van the Capital Link voor de opdracht. Het is de verdienste van the Capital Link dat dankzij deze studie eindelijk de voorbereiding van de verkoop van het familiebedrijf aan een derde onder de loep wordt genomen. Een beter begrip van de voorbereiding van het verkoopproces is essentieel om de continuïteit van rendabele bedrijven te verzekeren.¹⁴ Ik dank de leden van

de begeleidingscommissie: Christian Boehme, Herman Paridaens en Kristof Beckers. Zij namen telkens de moeite om het manuscript aandachtig te lezen en van interessant commentaar te voorzien. Hun constructief-kritische opmerkingen hebben de inhoud en de vorm van het werk enorm gediend. Ook dank ik de geïnterviewde getuigen van de cases. Zij maakten tijd vrij om leerrijke lessen over de voorbereiding van de verkoop van een bedrijf met ons te delen.

Moge dit boek bijdragen tot succesvolle verkopen als dat tenminste het overdrachtsscenario is.

Prof. dr. Johan Lambrecht