

Bereid je vennootschap tijdig voor op de verkoop, zegt overnamebegeleider Ward Vandecruys. 'Het hoofdprobleem bij elke bedrijfsovername is de discontinuïteit: de verkoper moet er plots een punt achter zetten, de koper zet de vennootschap voort. De meeste problemen die te maken hebben met het onroerend goed, de cash in de vennootschap, de orderportefeuille, de rekening-courant enzovoort zijn terug te voeren tot dat ene probleem: er wordt altijd in termen van continuïteit gedacht. Je bedrijfsoverlaten, daar moet je drie, vier jaar op voorhand mee beginnen.

**W**ard Vandecruys runt sinds 1987 samen met zijn vrouw de NV Vandecruys, overnamebegeleiding. Overnamebegeleiders zitten in een schemerzone: het is een beroep dat niet gereguleerd is, de instapdrempel ligt laag en de verdiensten hoog. Het is op het eerste gezicht ook een simpele zaak: je zet een bedrijf op de markt, en dan wordt het ook verkocht. Buitenstaanders houden het vak van de overnamebegeleider voor zijn best op een hybride variant van de vastgoed- en de verzekeringsmake-

Maar er zijn, zegt Vandecruys, toch essentiële verschillen. 'Vastgoed is dode materie, je verkoopt een handelsplan, een villa, grond. Terwijl een bedrijf leeft: de markt evolueert, de mensen ook, de hele sociale context.' Je bent dus voortdurend bezig met het actueel houden van informatie.' Ook de discretieplicht verschilt. 'Als een bedrijf te koop staat, en personeelsleden en klanten komen daar voortdijg te weten, dan zit je meteen in een veel moeilijker situatie.'

Negen onafhankelijke overnamebegeleiders, onder wie Ward Vandercruys, zijn dezer dagen bezig met de oprichting van een beroepsorganisatie, de Belgische Vereniging van Overnamebegeleiders (BVOB). De bedoeling is om, gezien de lage instapdrempel en het totale gebrek aan controle, een kwaliteitslabel en een deontologie te promoten.

Overname van bedrijven bij big business, overnamebegleiding dus ook. Vandevoort zegt vijf types van overnames te onderscheiden: overnames van de vastgoed- en dienstensector, die occasioneal samen met de overnames van de productie- en de verkoop. Doorgaans blijven dat heel kleine dossiers. Een tweede laag is die van de onafhankelijke makelaars, die vaak in kleine groepjes van twee bedrijven, met financieringen en af en toe ook het bedrijfsvastgoed. Vandevoort rekent zichzelf tot deze laatste categorie. Hij heeft de afgelopen grootte van een half miljoen tot 50 miljoen euro. De derde groep is die van de overnames van bedrijven die zich op corporate financiering richten, voor transacties van 5 miljoen tot 50 miljoen euro. De vierde laag zijn de overnames van bedrijven die zich bezighouden met die specialiseren in de grotere overnames. En dan is er de vijfde laag, de 'big five' van de afgelopen jaren: overnames van miljarden en medaals en de transnationale overnames regel. In de marge van de overnames opereren ook de overnamesbepaarders: notariaten, advocaten, belastingadviseurs, accountants, advocaten en notaren. Een aantal van hen doet dat

Hoe groot de markt van de bedrijfs-overname precies is, blijft onduidelijk: bij gebrek aan controle en aan meldingsplicht bestaan er geen officiële cijfers. Eén ding weet Vandercruys zeker: de markt is groot, en ze

groeit nog. 'Ik beheer hier vandaag 20 dossiers, met een totale waarde van 45 miljoen euro. Met de negen BVOB-leden samen beheren we voor pakweg 350 miljoen euro aan dossiers, alleen al in die kleine groep. Dat is een gigantische markt, waar elke controle aan ontsnapt.' En zelfs in de kleine en middelgrote ondernemingen speelt de overnameactiviteit zich ook deels buiten de grenzen af. Vandercruys werkt daarom samen met het MBA-Capital-netwerk in Frankrijk.

## VOORBEREIDING

zijn zaak te koop zet, vraagt zich door-  
gaans niet af wat het alternatief is  
voor de eventuele koper. 'Dat compli-  
ceert de zaak. Soms is het namelijk in-  
teressanter zelf een zaak uit het niets  
op te bouwen', zegt Vandecruys.  
Dat impliceert meteen dat een aantal sec-  
toren niet of heel moeilijk in aanmer-  
king komen voor overname: horeca-  
bedrijven, toonbankzaken (boetiek-  
jes) met geringe omvang enzovoort.  
'Tenzij ze iets unieke hebben, iets wat  
hen differentieert: een formule, een  
fabricatieproces, een unieke leveran-  
cier'.

**EEN  
VAN  
IDERS,  
F  
ZICHEN.'**

Hoe breng je een onderneming op de markt? Een ordentelijke voorbereiding alleen al kan twee, drie jaar aanslepen, zegt Ward Vandercruys. Het komt erop aan in die fase de onderneming van alle 'persoonsgebonden' zaken te ontdoen, zodat de scheiding tussen eigenaar en onderneming duidelijk is. Het begint met het schrappen van de creatieve vermenging van privé-kosten in de vennootschap, zodat de echte bedrijfsrisico's wordt goedgekeurd. In die fase moet de start met het opstellen van een duidelijk organogram, waarbij de directe medewerkers van de bedrijfsdeijder-eigenaar geen taken, maar verantwoordelijkheden krijgen toegewezen. Zodat bij het latere verdwijnen van de bedrijfsdeijder de con-

Maar er zijn dingen die heel moeilijk op te lossen zijn. Vooral de zogenaamde 'fiscale spijstechnologie' durft wel eens voor problemen zorgen. 'Als je daar te ver in bent gegaan, kan dat je eventuele overdracht hypothekeken,' zegt Vandecruys. Hij geeft een paar voorbeelden. Het vruchtgebruik op het bedrijfsgebouw verkopen aan de vennootschap is in eerste instantie fiscaal interessant, maar bij de

Of neem het vastgoed in de veno-  
nootschap: als dat meer dan 25 jaar  
oud is, dan is de kans groot dat het  
is afgeschreven. Vandercruydt: 'Er zitten  
dus latente meerwaarden in de veno-  
nootschap, die de koper als dusdanig  
overneemt. Dat is een complicatie bij  
de verkoop. Want de verkoper is door-  
gaans niet bereid om de meerwaarden  
in balanswaarde af te geven.' Soms  
is het vastgoed bovendien niet be-  
perkt tot residentiële vastgoed, maar zit-  
ten er ook industriele dingen in: een bui-  
tenverblijf, een appartementje aan  
zee, een villa. Vandercruydt: 'Dan zit er  
niets anders op dan die te verkopen  
aan zichzelf of aan een patrimonium-  
houder, of anderszins te verband met  
gevoerde registraties. Met alle ge-  
volgen van dien aard.'

Nog zo'n probleem: een vennootschap met te veel cash, bijvoorbeeld omdat de winsten in de vennootschap zijn gelaten. Ward Vandecruys: 'Stel

A black and white portrait of a middle-aged man with a serious expression. He is wearing a dark suit jacket, a white shirt, and a black and white checkered tie. His right hand is raised, with his fingers resting against his chin and cheek. A microphone on a stand is positioned in the foreground, partially obscuring his face. The background is dark and out of focus.

**Ward Vandecruys:** 'Te veel fiscale spitstechnologie kan later je eventuele overdracht hypothekeken.'

dat je een vennootschap hebt die op zich 30 miljoen waard is, en er zit bovendien nog 20 miljoen cash in. Is de waarde dan 50 miljoen? Natuurlijk niet: want die cash is belastbaar als je ze uit de vennootschap haalt. Een prijs van 40 tot 45 miljoen is dan realistisch. Maar dat is voor de verkoper vaak moeilijk te begrijpen.' Soms zijn er technieken voorhanden (zoals fusie van vennootschappen) om dergelijk probleem op te lossen, maar in een aantal gevallen is dat niet mogelijk.

Vergunningen en milieuproblematiek zijn nog een domein vol wolffijzen en schietgeweren. De eigenaar van het bedrijf is vandaag verantwoordelijk voor alles wat er in het verleden gebeurd is. Dus vraagt elke kandidaat koper zeker een bodemattest, een asbestattest, een uitbatingsvergunning.

Hij zal nagaan of de bouwvergunning in orde is, en soms wil hij enkel het handelsfonds kopen en niet het onroerend, precies om problemen daarmee te vermijden. Ondergrondse stookolietanks, kortlopende uitlaatsvergunningen: de problemen zijn legio. Vandecruys: 'Mijn advies: kuis dat allemaal eerst op. Doe je dat niet, zal de kandidaat-koper op dat soort dingen een negatieve premie eisen. Geen koper vandaag die zich niet bewust is van dit soort risico's. De meeste laren zien professioneel begeleid. Iedereen kent de checklists.

Er zijn nog meer valkuilen: de voorraden, de orderportefeuille, de rekening-courant. Dat zijn dingen die moeten worden ontmiind, lang voor er aan een echte verkoop kan worden begonnen. 'Je moet denken vanuit discontinuïteit. Dat is moeilijk, door-

gaans gaat de eigenaar ervan uit dat zijn leven met de vennootschap voor eeuwig is. Eigenlijk moet je vier, vijf jaar op voorhand beginnen denken aan de scheiding.'

Hoe duurder iets is, hoe minder mensen het kunnen betalen. Dat geldt ook bij de overname van een onderneming. Ward Vandecruys: 'Er is een essentieel verschil tussen de waarde van het bedrijf, en de prijs. De prijs, dat is een vending die wordt door-

prijs, dat is eenvoudig: die wordt door de markt bepaald. De waarde daarentegen kunnen we op misschien wel honderd verschillende manieren berekenen. Maar als ik een bedrijf heb dat 250 miljoen waard is terwijl nie-

mand dat ervoor wil geven, dan is mijn waardering fout.'

Er is, verklaart Vandercruys, doorgaans veel werk nodig om de verkoper tot realistische inzichten te brengen. De beurseriofie van de jongste jaren heeft sommige mensen het hoofd op hol gebracht. Er waren de 'pak de poen'-beursintroducties, de dotcom-waanzin, de introductie van de 'burn ratio' als een nieuw economisch principe, de overroepen koers-winstverhoudingen. Vandaag staan we allemaal weer met de twee benen op de grond. Verkopers én hun begeleiders moeten nu wat harder en langer werken aan een bedrijfsverkoop, en vrede nemen met de oeroude, harde econo-

Voor bepaalde types van bedrijven, bedrijfsmerken en markten is er meer belangstelling dan voor andere, en ook dat bepaalt de prijs die een bedrijf kan halen. En natuurlijk zijn er bepaalde situaties waarin een bedrijf heel vlot van de hand gaat: als de koper de concurrentie wil liquideren, omzet wil kopen, een bepaald geografisch gebied wil binnenhalen, een synergie wil realiseren. Dat zijn, zegt de heer van der Wal, de 'hot spots'. Doorgaans gaat het in zijn ervaring over de overdracht van familie naar familie, en dan is de return on investment, het rendement het belangrijkste.

Hoe verloopt de begeleiding van de overname verder in de praktijk? Er zijn verschillende stappen, zegt Vandecruys. De eerste is de aanmaak van een verkoopdocument: een document met enkele essentiële, algemene gegevens. De verkoper en de vennootschap blijven daarin anoniem en onherkenbaar.

Een volgende stap is het bedrijfsprofiel. Ook dat is nog naamloos. Het wordt bezorgd aan mensen die zich als kandidaat-koper identificeren. Ze reageren op krantenadvertenties, via direct-searchtechnieken of in het geval van Vandecruys op anonieme aanbiddingen op de website [www.vandecruys.be](http://www.vandecruys.be).

Blijft de belangstelling bestaan, dan is de volgende stap de geheimhoudingsovereenkomst en het onthullen van een aantal kerngegevens. 'Voor je die prijs geeft, onderzoek je de notoriëteit van de kandidaat-koper, zijn precieze interesse, en zijn middelen', zegt Vandecruys. Hij doet daarvoor een beroep op databanken, netwerken en relaties.

Een volgende stap is de 'offering memorandum': een volledige bedrijfsstoeilichting, maar zonder gevoelige strategische informatie (zoals details over leveranciers, klanten, personeel, kostprijsstructuur, productiemethode).

De volgende fase is de afsluiting: de beste twee tot vijf kandidaat-kopers worden tegen elkaar afgewogen, en met de meest voor de hand liggende gaat de procedure verder: bedrijfsbezoek, kennismaking met de eigenaar, onderhandelingen, en principeaankoop. Pas dan volgt het due-diligence-onderzoek. Ward Vandercruys: 'Geen due diligence voor het principeaankoop: want dat geeft de garantie dat de koper inderdaad zal kopen als wat hij men verteld hebben zijn blijkt te zijn, binnen normale toleranties.' Pas dan volgt het afsluiten van het contract.

Is alles verkoopbaar? Vandecruys: 'Dat hangt van enkele parameters af: binnen welk tijdsbestek? Binnen welke relatie waarde-prijs? En welke bijkomende garanties is de verkoper bereid te geven?'

En heeft hij zelf al aan de discontinuïteit van zijn vennootschap gedacht? Ward Vandecruys: 'Ik ben 52 jaar, dat is nog vroeg. Maar ik denk er wel aan, ja.'

## OP ZOEK NAAR EEN EFFICIËNT BOEKHOUDPAKKET?

**Vraag vrijblijvend info en/of demo: 09/240 92 42**  
**Bezoek onze website: <http://www.vero-soft.be>**

Stuur mij meer informatie over het boekhoudpakket  
**Vero Count III**

Terugsturen naar VERO, Ottergemsestwg. 459, 9000 Gent  
of faxen naar 09/221.45.22 of e-mailen naar [info@verosoft.be](mailto:info@verosoft.be)

**Exclusief interview met Bert Vermeiren, personeelsdirecteur Lernout & Hauspie**

Vandaag op  
Tijdnet.  
Surf naar  
[www.tijd.be](http://www.tijd.be)



www.tijd.be

**Wie met succes naar de beurs wil,  
kan niet zonder dit tweedelig pak**

**Memento der Effecten 2002**

Bestellen kan via [www.tijd.be/memento2002](http://www.tijd.be/memento2002)  
of telefonisch op 03 286 06 27.

**Elektronische versie nu toegankelijk**  
[www.milieu.nl](http://www.milieu.nl)

De Financieel Economische TIJD  
Voorkennis van zaken