



## **Het is een mooi bedrijf, maar ik wil er vanaf**

*Wat je moet weten als je nadenkt over de  
verkoop van je bedrijf.*

## Inhoud

Het is mooi geweest .....	3
Prijs vs Waarde .....	3
Stap voor stap.....	4
Fase 1 : Voorbereiding.....	4
Interne voorbereiding   documentatie .....	4
Fase 2 : Marketing .....	5
Benadering   Indicatief bod .....	5
Fase 3: Onderhandeling.....	5
Due Dilligence   Binding Offer.....	5
Fase 4: Afronding   Closing .....	6
Emotie vs ratio.....	6
Vakjargon.....	7
Over IMAP .....	12
Contact .....	12

## Het is mooi geweest

We maken ze dagelijks mee. Ondernemers die altijd zeiden: m'n bedrijf verkopen, dát nooit. Maar op een nacht worden ze wakker en denken: het is mooi geweest.

Dit is het moment... de markt is goed, het bedrijf doet het goed, ik kan er nu serieus geld voor vangen, en over een jaar is het misschien weer crisis. Kortom: ik wil er van af en liefst snel.

Nu moeten we u helaas teleurstellen.

Een bedrijf verkopen duurt maanden, soms zelfs een half jaar of langer. Het gaat er uiteindelijk om dat je de juiste koper vindt. Dat is niet per se degene die het meeste betaalt; je moet je er ook als verkoper goed bij voelen.

Zo'n zoekproces kan lang of kort duren, en vervolgens moet er nog onderhandeld worden. De potentiële koper wil in die fase van alles weten. Hoe zit het met de markt, de toeleveranciers, de panden, de contracten, de klanten, het personeel, de cijfers... alles.

Het is daarom van belang dat u zich goed voorbereid, een goed begin is het halve werk.

U als verkoper wil vooral weten waar u aan toe bent en de hamvraag: Wat is mijn onderneming eigenlijk waard? speelt door uw hoofd.

## Prijs vs Waarde

De objectieve waarde van een bedrijf is niet vast te stellen. Want waarde is een subjectief begrip. Marktomstandigheden, specifieke kenmerken en persoonlijk perspectief spelen een belangrijke rol. Want wat is iets werkelijk waard. De subjectiviteit van waarde kan goed worden weergegeven met de waarde van water.

Een flesje water kost in de supermarkt zo'n tachtig cent. Maar stel je voor dat dat je al 3 dagen in de woestijn loopt en niets te drinken hebt gehad, je mond voelt als schuurpapier en de uitputting is nabij. En plots staat daar een waterverkoper. Als een geschenk uit de hemel. Wat doet dat met de prijs van water? Die schiet omhoog. Datzelfde flesje water wat in de supermarkt gewoon tachtig cent kost, wordt dan misschien wel voor honderd euro verkocht. En ineens is dat flesje van tachtig cent veel waardevoller. Zo zie je maar dat (markt)omstandigheden en het perspectief invloed hebben op de waarde.

Gelukkig valt er wel een reële waarde te bepalen zodat u weet wat u kunt verwachten. Vaak wordt waarde bepaald op basis van zogenoemde multiples (vuistregels) en historische cijfers. Hierbij wordt vooral naar het verleden gekeken en niet naar het toekomstige verdienvermogen van een bedrijf. Maar laat nou juist dat toekomstige verdienvermogen voor een koper van groot belang zijn.

Het is dus goed je te beseffen dat waarde en prijs twee compleet verschillende begrippen zijn. De prijs komt namelijk tot stand door te onderhandelen en hoeft dus niet gelijk te zijn aan de waarde die iemand aan een onderneming toekent. Denk maar weer aan het flesje water. Als een koper bereid is dat flesje voor honderd euro te kopen, betekent dit dat hij er minimaal een waarde van honderd euro aan toekent.

Als u, ondernemer, aan het begin staat van een verkooptraject heeft u waarschijnlijk geen volledig beeld van de waarde van uw onderneming.

Een fusie en overnamespecialist kan voor u een goede indicatie afgeven aan het begin van het traject. Zo'n specialist heeft jaren transactie ervaring en weet wat de markt uw onderneming waard vindt.

Op basis van markt- en transactie ervaring in combinatie met wetenschappelijke waarderingsmethoden kunnen zij een goed uitgangspunt bepalen. Een dergelijke berekening begint met een analyse van de marktontwikkelingen, de concurrentiepositie, de balans en de (winst) ontwikkeling in de voorgaande jaren en een SWOT analyse.

Soms zijn er nog zoveel verbeterpunten die op korte termijn gerealiseerd kunnen worden dat het beter is de verkoop nog even uit te stellen. Dan ligt de verwachte waarde over een aantal jaren beduidend hoger. Kortom, een reële waarde inschatting is essentieel om tot een goede beslissing te komen. Dat voorkomt verrassingen maar vooral ook teleurstellingen.

## **Stap voor stap**

Goed. U bent er klaar voor en wilt uw bedrijf verkopen. Maar hoe doe je dat eigenlijk je bedrijf verkopen?

Hoe zorgt u ervoor dat u uw bedrijf onder de beste omstandigheden kunt verkopen; op het juiste moment, tegen de beste prijs, aan de meest geschikte koper onder optimale omstandigheden.

Zoals we hierboven al aanhaalden. Een goed begin is het halve werk. En een gedegen voorbereiding is essentieel. U kent uw bedrijf als geen ander, maar ook uw adviseur moet u en uw bedrijf leren kennen en vooral uw wensen en uitgangspunten inventariseren.

Hieronder volgt een overzicht van het verkoopproces in fasen, zodat u precies weet wanneer u wat kunt verwachten.

## **Fase 1 : Voorbereiding**

### **Interne voorbereiding | documentatie**

Verzamelen, verzamelen en nog eens verzamelen. In de voorbereidingsfase moet u alle relevante informatie op een rij krijgen. Op basis van al deze informatie kunnen we gezamenlijke verwachtingen creëren. Feiten en cijfers vormen de basis van een zogenoemd informatiememorandum waarin uw onderneming wordt gepresenteerd. Een Informatie Memorandum is een boekwerk waarin alle ins en outs van een bedrijf zodanig staan beschreven dat een potentiële koper een goed inzicht krijgt in het bedrijf. Een soort verkoopbrochure eigenlijk, waarmee je een reëel beeld schetst. Natuurlijk wordt niet alles direct prijsgegeven, maar wel genoeg voor een potentiële koper om zich een goed beeld van uw onderneming te vormen. En alle verzamelde informatie zal worden verwerkt en worden gebruikt om straks de onderhandelingen te onderbouwen.

Natuurlijk wordt niet alles direct prijsgegeven, maar wel genoeg voor een potentiële koper om een indicatief bod op uw bedrijf uit te brengen. En alle verzamelde informatie zal worden verwerkt en worden gebruikt om straks de onderhandelingen te onderbouwen.

## Fase 2 : Marketing

### Benadering | Indicatief bod

Oké, alles is verzameld en opgeschreven en het memorandum is klaar. Maar aan wie stuur je dit op? Na de gedegen voorbereiding volgt de marketingfase. In deze fase worden potentiële kopers geprofileerd. De eigenschappen van de ideale koper worden in een profiel vastgelegd. Aan welke punten moet het bedrijf voldoen.

Wat is de gewenste omvang? Welke activiteiten, organisatiestructuur en bedrijfscultuur heeft de ideale kandidaat. Op basis van deze wensen en eisen, wordt er grondig geselecteerd. Na deze uitvoerige selectie volgt de eerste contactfase. Hier wordt anoniem gepolst of er interesse is in een bedrijf als het uwe. We hebben het nog niet over namen en rugnummers. Pas na het tonen van interesse en het tekenen van geheimhouding blijven alleen de serieuze potentiële kopers over. Om duidelijkheid te krijgen en vast te stellen of vervolgstappen met een partij aan de orde zijn wordt er vaak een indicatief bod uitgebracht. De potentiële koper geeft aan wat hij ongeveer voor de onderneming zal willen betalen en zo kan de verkoper inschatten of het de moeite waard is om verder met elkaar in zee te gaan. De koper baseert zijn bod op de informatie die hij tot dan heeft ontvangen. Aan dit indicatieve bod kunnen geen rechten worden ontleend. Het grote doorvragen begint pas na de vaststelling dat het onderhandelen wederzijds zin heeft.

## Fase 3: Onderhandeling

### Due Dilligence | Binding Offer

Wanneer de indicatieve biedingen de interesse wekken van de verkoper is de volgende stap in het proces aan de orde. Met de potentiële kopers wordt er onderhandeld over prijs en voorwaarden. Uiteindelijk zal er slechts één kandidaat overblijven, waarmee vaak een intentieverklaring wordt getekend ofwel Letter of Intent ("**LOI**"). In de LOI krijgen de uitgangpunten in het indicatieve bod meestal een meer wederzijds karakter. Koper en verkoper zijn het eens dat er geprobeerd gaat worden om een deal te sluiten. De LOI is de opmaat naar het due diligence onderzoek.

De potentiële koper heeft inmiddels een goed beeld van uw organisatie, maar hij heeft zelf nog geen onderzoek kunnen doen naar de juistheid van de informatie en voordat de definitieve contracten worden bezegeld heeft de koper het recht om uw bedrijf te onderzoeken in een Due Diligence onderzoek, zodat beslissingen binnen het acquisitieproces goed kunnen worden onderbouwd en risico's worden onderkend. Due diligence onderzoek geeft inzicht in sterke en zwakke punten. Uw bedrijf wordt geëvalueerd en alle feiten worden onderzocht om te bevestigen.

## **Fase 4: Afronding | Closing**

Als de koper zich heeft vergewist dat alles klopt wordt er een koopovereenkomst opgesteld. Onderdeel daarvan zijn alle specifieke garanties en vrijwaringen. Wanneer men het hier over een is kan er over worden gegaan tot het tekenen van de contracten en de levering van de aandelen bij de notaris. In sommige gevallen moet men voordat de aandelen gepasseerd worden nog goedkeuring hebben van de Mededingingsautoriteit (ACM) of de Ondernemingsraad van het bedrijf (OR).

### **Emotie vs ratio**

Natuurlijk zijn er tussen en in de fases altijd zaken om rekening mee te houden. Onverwachtse zaken die u anders had ingeschat dan een koper dat doet. Een bedrijf verkopen is vaak een emotionele aangelegenheid waar u de tijd voor moet nemen. Het is veelal een eenmalig event. Goed advies tijdens de voorbereiding geven u houvast van wat u kunt verwachten op welk moment. Natuurlijk zijn er zaken die tijd kosten en u soms kunnen frustreren. Het is daarom belangrijk dat uw adviseur de touwtjes in handen houdt en zorgt dat alles in juiste banen leidt en zorgt dat de emotie niet de overhand krijgt. Met de juiste adviseur aan uw zijde kunt u in een moment van nostalgie terugdenken aan dat moment dat u uw bedrijf startte en u met bloed zweet en tranen alles hebt gegeven om er een succes van te maken. Al uw harde werk is dan niet voor niets geweest en het is tijd voor een nieuwe fase. Voor u als ondernemer en voor de onderneming!

# Vakjargon

Tijdens het proces van de verkoop zijn er waarschijnlijk adviseurs van beide partijen die allerlei vaktermen gebruiken. Misschien zijn ze niet nieuw, maar misschien ook wel. Het is hoe dan ook handig om te weten welke termen en frequent gebruikt worden om goed beslagen ten ijs te komen.

## **M&A: Mergers & Acquisitions**

*NL : Fusies en overnames*

Een algemene term die verwijst naar de consolidatie van vennootschappen of activa. Met andere woorden: transacties waarbij de eigendom van ondernemingen, of hun bedrijfsonderdelen wordt overgedragen of gecombineerd.

Hieronder een overzicht van veel gebruikte termen in alfabetische volgorde.

## **Aandeelhoudersovereenkomst**

Een overeenkomst tussen de aandeelhouders van een bedrijf. De overeenkomst beschrijft de wijze waarop de vennootschap dient te worden bestuurd en beschrijft de rechten en verplichtingen van aandeelhouders. Het heeft tot doel de rechten van de aandeelhouders in de vennootschap te beschermen, een billijke verhouding tussen de aandeelhouders tot stand te brengen en het bestuur van de vennootschap te organiseren.

## **Aandeelhouderswaarde vs Ondernemingswaarde**

Deze termen leiden vaak tot verwarring. Equity Value is eenvoudigweg de waarde van de aandelen. Enterprise value vertelt u wat de marktwaarde is van uw activa inclusief de eventuele goodwill. Als u van de enterprise value de netto schulden aftrekt is de uitkomst de equity value.

## **CCA | CTA**

### **CCA: Comparable company analysis**

*NL: Vergelijkbare bedrijfsanalyse*

Een relatieve waarderingstechniek die wordt gebruikt om een bedrijf te waarderen door de koers winst verhouding van dat bedrijf te gebruiken voor de waardering van andere bedrijven van vergelijkbare grootte in dezelfde sector

### **CTA: Comparable transaction analysis**

*NL: Vergelijkbare transactieanalyse*

Een conventionele methode om een bedrijf voor verkoop te waarderen door soortgelijke transacties te analyseren.

## **Strategische kopers versus financiële kopers**

Potentiële kopers en investeerders zijn over het algemeen in twee categorieën te verdelen en hebben fundamenteel verschillende doelstellingen.

## **Strategische kopers**

Vaak geassocieerd als concurrenten, leveranciers of klanten van het bedrijf. Hoofddoelstelling voor hen is het kopen van een bedrijf waarvan de producten of diensten kunnen integreren of hun product en of markt uit te breiden.

## **Financiële kopers**

Tot de financiële kopers behoren participatiemaatschappijen, hedgefondsen, family offices en vermogende particulieren. Hun core business is het doen van investeringen in bedrijven en het realiseren van een rendement op hun investeringen binnen 5-7 jaar middels een verkoop.

## **CFDF : Cash & Debt Free**

### *Nettoschuld*

Bij de waardering van de onderneming wordt geen rekening gehouden met de aanwezige liquide middelen of bankschulden op het moment van closing van de transactie.

Eenvoudiger: De verkoper houdt alle liquiditeiten en betaalt alle schuld af.

De koopprijs is derhalve gelijk aan de overeengekomen prijs (exclusief geldmiddelen en schulden) plus geldmiddelen (en kasequivalenten) minus schulden. Over de specifieke voorwaarden van de CFDF wordt vaak onderhandeld.

## **Closing**

Het laatste deel "de closing" is gemakkelijk: beide partijen ondertekenen veel papieren, koper geeft verkoper het geld en verkoper geeft koper het bedrijf in ruil. Dit gebeurt onder het formele en toezien van een notaris.

## **Dataroom**

De elektronische ruimte waar alle gegevens van de te verkopen bedrijven worden verzameld om in te kunnen zien.

## **DD: Due diligence**

### *NL: Boekenonderzoek*

Een due diligence onderzoek wordt uitgevoerd om de volgende vraag te beantwoorden: "Kopen we en zo ja, hoe structureren we de transactie en hoeveel betalen we? In de due diligence fase onderzoekt de koper "de boeken" van de verkoper om alles te bevestigen wat de verkoper heeft geclaimd. Letterlijk houdt "due diligence" in dat de persoon die het onderzoek uitvoert zich "ijverig (diligent)" heeft ingespannen om alle relevante en zinvolle informatie met betrekking tot de onderzochte zaak te verkrijgen en al die informatie op een plichtsgetrouwe manier heeft bekendgemaakt.

## **EBIT(DA): Earnings Before Interest, Taxes, (Depreciation and Amortization )**

Ebitda staat voor Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation (afschrijving op materiële vaste activa) and Amortisation (o.a. afschrijving of afboeking op immateriële vaste activa zoals goodwill).

EBIT (DA) is een methode die wordt gebruikt om de bedrijfsprestaties van een bedrijf te evalueren. Het is een indicator van de winstgevendheid van een onderneming, berekend als



omzet minus kosten, exclusief belastingen en rente. (afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa )

### **(Investerings) Teaser**

Een teaser is een samenvatting van één of twee pagina's die wordt gebruikt om strategische of financiële kopers een overname- of investeringskans te bieden zonder de naam van het bedrijf te vermelden om zo de vertrouwelijkheid te bewaren. Een teaser omvat de unieke verkooppunten van het bedrijf.

### **LBO: Leveraged Buyout**

Een leveraged buy-out (LBO) is een transactie die het mogelijk maakt de activa op de balans te gebruiken om een bedrijf te kopen. De activa van de overgenomen vennootschap worden samen met de activa van de overnemende vennootschap als onderpand voor de leningen gebruikt. Als het bedrijf een grote vrije kasstroom genereert, voldoende netto materiële activa heeft en een lage schuldenlast, dan kan een koper op basis van de balans lenen en de opbrengst van de schuld gebruiken om het bedrijf over te nemen. Met leveraged buyouts kunnen bedrijven grote overnames doen zonder dat ze veel eigen kapitaal hoeven in te zetten.

### **Leverage**

Leverage betekent dat geleend geld wordt gebruikt om de onderneming te verwerven. Leverage is het resultaat van het gebruik van geleend kapitaal als financieringsbron bij investeringen om de vermogensbasis van de onderneming uit te breiden en rendement op risicokapitaal te genereren.

### **LOI: Letter of Intent**

*NL: Intentieverklaring*

Een voorlopig koopcontract dat de belangrijkste punten van een voorgestelde overeenkomst tussen twee of meer partijen samenvat voordat de juridische overeenkomst (zie SPA) wordt afgerond.

### **Longlist**

Een document met een uitgebreide lijst van geïdentificeerde potentiële bedrijven die aan de eisen van een koper of verkoper voldoen.

### **MBO / MBI : Management Buy Out / Management Buy In**

Een management buyout (MBO) is een transactie waarbij het (huidige) management van een onderneming de onderneming verwerft van de onderneming die zij reeds bestuurt. Een management buy-in (MBI) is een transactie waarbij een externe manager of een managementteam een meerderheidsbelang verwerft in een externe onderneming. Het verschil tussen MBO en MBO ligt in het feit of de koper van de vennootschap al vóór de overname bij de vennootschap betrokken was of niet.

### **MULTIPLES**

*NL: Vuistregels*

Een multiple is een ratio die wordt berekend door verschillende marktwaarden te analyseren van vergelijkbare ondernemingen. Een multiple methode is een waarderingmethode waarbij

de onderneming wordt vergeleken met andere ondernemingen waarvan de transactiewaarde bekend is, door zoveel mogelijk van de operationele en financiële kenmerken van een onderneming in één getal samen te brengen dat met een financiële formule kan worden samengevat (bv. EBITDA) tot een ondernemingswaarde of aandelenwaarde. Multiples zijn een eenvoudige manier om waarde te bespreken en kunnen worden gebruikt om de resultaten van complexere waarderingmethoden te staven.

### **MuO: Memorandum of Understanding**

*NL : memorandum van overeenstemming*

Een niet-bindende overeenkomst waarin de voorwaarden en details van een overeenkomst tussen partijen worden uiteengezet. Een MoU is vaak de eerste fase in de totstandkoming van een formeel contract.

### **NDA: Non Disclosure Agreement**

*NL: geheimhoudingsovereenkomst*

Ook bekend als Confidentiality agreement (CA), Confidential disclosure agreement (CDA), proprietary information agreement (PIA) of secrecy agreement (SA). Het is een juridisch contract tussen twee of meer partijen. Deze overeenkomst schept een wettelijke verplichting tot geheimhouding en dwingt degenen die ermee instemmen om bepaalde informatie niet openbaar te maken.

### **Nettoschuld**

De totale bank of rentedragende schuld minus de liquide middelen.

### **Private equity**

Private equity is kapitaal van beleggers. Het is letterlijk de naam voor beleggers die financieel participeren in niet beursgenoteerde bedrijven. Een beursgenoteerde onderneming mag extra aandelen uitgeven op de beurs als ze daar geld voor nodig heeft, maar een niet-beursgenoteerde onderneming niet. Als een niet beursgenoteerd bedrijf geld nodig heeft, kan dat bedrijf dat proberen te verkrijgen bij een bank of particuliere investeerders.

### **Short list**

Een specifieke selectie van bedrijven op de longlist waarmee contact zal worden opgenomen om hun interesse te bepalen.

### **SPA: Sale Purchase Agreement**

*NL : Verkoopkoopovereenkomst*

Een definitieve overeenkomst tussen koper en verkoper over de verkoop van een bedrijf. Een juridisch contract dat koper verplicht om te kopen en verkoper om te verkopen. Deze overeenkomst beschrijft schriftelijk alle voorwaarden van de verkoop die, wanneer ondertekend door beide partijen, het contract vormt om tot closing te komen.

**VDD: Vendors Due Diligence**

*NL : Verkoper Due Diligence*

VDD is een andere term voor verkopers due diligence. Het is vergelijkbaar met een kopers due diligence, maar geïnitieerd door verkoper. Vendors due diligence geeft een verkoper een onafhankelijk diepgaand rapport over de financiële status van het te verkopen bedrijf. Vaak wordt het gedaan om meer controle te krijgen over het verkoopproces en de timing van de verkoop bij grote belangstelling voor dit te verkopen bedrijf.

## Over IMAP

Wij zijn IMAP Netherlands, een adviesbureau met veel ervaring in het aan- en verkopen van bedrijven. We zijn nuchtere Nederlanders maar óók onderdeel van een sterk internationaal netwerk. Wij hebben collega's in vijf werelddelen en kunnen ervoor zorgen dat potentiële kopers van China tot Chili weten dat uw bedrijf te koop is. We zijn met name sterk in de "middenmarkt". Grof gezegd, transacties van 5 tot 250 miljoen, in alle sectoren.

Als u wilt weten wat we voor u kunnen doen, aarzel niet en bel of mail.

IMAP. Overnames, advies en meer

## Contact

IMAP Netherlands  
Javastraat 8  
3016 CE Rotterdam  
+31 (0) 10 235 88 50

Viñoly Building, 1e etage  
Gustav Mahlerplein 2  
1082 MA Amsterdam  
+31 (0) 20 799 73 39

[info@imap.nl](mailto:info@imap.nl)  
[www.imap.nl](http://www.imap.nl)

IMAP  
Overnames, advies en meer