

Familiebedrijven in Nederland

een private equity model



1 Introductie

- Inleiding
- Een nieuw model voor Familiebedrijven
- Modules
- Waardecreatie: 'Scan, Plan, Deliver, Prepare, Exit'

2 Het succes van Private Equity

- Private Equity; definitie en ontstaan
- Waardecreatie door Private Equity bedrijven
- Aasgieren, sprinkhanen of slimme ondernemers?
- De toekomst van Private Equity
- Waarom (en hoe) zou uw bedrijf interessant zijn voor (PE)-investeerders?

3 De aanpak van Private Equity

- Introductie
- 'Scanning the market'
- Voorafgaand aan een investering
- De investering; effectieve corporate governance
- Het voorbereiden van een exit
- De advocaat is mijn bondgenoot

4 Familiebedrijven in Nederland en België

- Definitie van een familiebedrijf
- Familiebedrijven in Nederland
- Familiebedrijven in België
- Specifieke problemen bij familiebedrijven

5 Twee tegenpolen, of niet?

- Kenmerken van het familiebedrijf
- Een vergelijking met Private Equity

6 Een private equity aanpak voor familiebedrijven

- Een stappen plan voor waarde creatie én een bestendige toekomst
- 0. 'Scan'
- 1. 'Plan'
- 2. 'Deliver'
- 3. 'Prepare'
- 4. 'Exit'

7 Het Park waardecreatiemodel

- Allereerst: het verschil tussen waarde, koopsom en verkoopprijs;
- 5 x 25 drivers voor een blijvend hogere waarde (én verkoopprijs)
 1. Vennootschap
 2. Strategie en organisatie
 3. Omzet en winst
 4. Bezit en Schuld
 5. Bijzondere aandachtspunten

8 Professionele begeleiding, advies en waardecreatie

- Werkwijze en aanpak
- Fasering
- Teamsamenstelling
- Specialisten
- Honorering

9 Samenvattend overzicht


10 Contactgegevens

11 Referenties

1. Introductie

Inleiding

Familiebedrijven zijn bijzonder. Met hart en ziel wordt gebouwd aan een levenswerk, dat soms generaties overstijgt. In veel opzichten zijn familiebedrijven niet anders dan andere bedrijven, maar er zijn ook specifieke uitdagingen, die vaak worden ervaren als begrenzings: opvolging, bedrijfsoverdracht, financiering, expansie, overnames, dure nieuwe technologische ontwikkelingen, enzovoort.

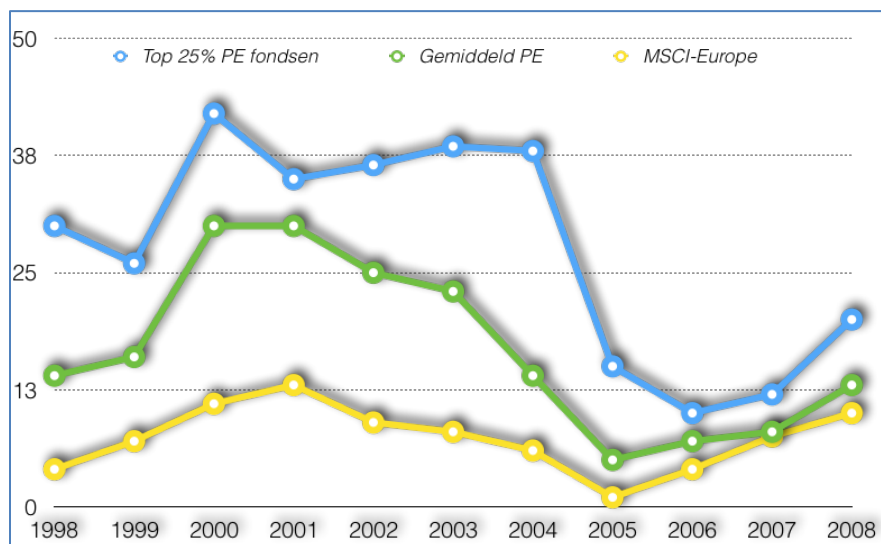
Eigendom		Ten minste 50% van de onderneming is in handen van één familie
Zeggenschap		De oprichter/eigenaar (incl. familie) heeft beslissende invloed en een meerderheid in de AVA
Bestuur		Ten minste één lid van de familie heeft zitting in de RvB of directie van de onderneming (op hoogste niveau)

Definitie van een familiebedrijf

In de afgelopen decennia zijn veel familie- en privébedrijven in Nederland, en in mindere mate in België, overgenomen door Private Equity (PE) investeerders. Deze investeerders stellen zich ten doel om binnen een relatieve korte tijdspanne een zo groot mogelijke waarde te realiseren voor de aandeelhouders; om vervolgens weer snel afscheid te nemen van het bedrijf.

Het begrip Private Equity heeft, zeker bij familiebedrijven, een negatieve 'bijsmaak', met name omdat de focus uitsluitend een eenzijdig zou zijn gericht op het realiseren van winst. Inderdaad zijn familiebedrijven in het verleden nogal eens 'slachtoffer' geweest: PE-investeerders waren in staat (familie)bedrijven te kopen voor een (naar pas achteraf bleek) te lage koopsom. Bovendien werd het bedrijf, na invoering van een aantal snelle (meer en minder ingrijpende) maatregelen, weer verkocht, maar nu voor een astronomisch bedrag. In dergelijke gevallen bleef de familie nogal eens achter met een slecht gevoel: 'het bedrijf is verkwanseld'.

Niettemin moet worden onderkend, dat deze investeerders - met hun doelgerichte benadering - in staat zijn om enorme aandeelhouderswaarde te genereren. PE-investeerders begrijpen als geen ander, hoe de waarde van een bedrijf kan worden gemaximeerd voorafgaand aan de verkoop van een bedrijf. In hoofdstuk 3 en 4 zal worden uiteengezet op welke wijze PE bedrijven dit doen.



PE investeerders zijn zeker niet ongevoelig voor marktfluctuaties, maar presteren wel structureel beter.

Familiebedrijven, hoezeer zij ook verschillen van dergelijke investeringsmaatschappijen, kunnen veel leren van investeringsmaatschappijen. Hierbij worden drie verschillende situaties onderkend:

1. Goed presterende familie-geleide bedrijven kunnen profiteren van de 'lessen van PE-investeerders': slimmere financiering, strakker werkkapitaal-management, optimalisatie van processen en verbetering van de management rapportage zijn enkele voorbeelden waardoor een eigen bedrijf blijvend betere resultaten kan realiseren.
2. Meer dan één derde van de Nederlandse familiebedrijven heeft te maken met een latente financieringsbehoefte. Dit kan verschillende redenen hebben, zoals de behoefte aan financiële slagkracht om (bijvoorbeeld internationaal) te groeien, of het mogelijk maken van bedrijfsopvolging binnen de familiesfeer. De benodigde financiële middelen kunnen verantwoord worden geïnvesteerd, maar zijn niet beschikbaar, of uitsluitend tegen onacceptabele bancaire voorwaarden. Ook dergelijke Familiebedrijven kunnen leren van de 'PE-aanpak', en daarmee ruimte creëren om te investeren en het zelfstandig voortbestaan te garanderen.
3. Een kwart van de Nederlandse familiebedrijven heeft binnen 5 jaar te maken met een concreet opvolgingsprobleem. (Eigenaren van) Familiebedrijven bereiden zich hier in het algemeen slecht op voor. Vaak liggen hier met name emotionele redenen aan ten grondslag. Een 'opvolgingsstrategie' of 'exit strategie' is er niet. In maar liefst bijna 70% van de gevallen loopt een overdracht binnen de familiesfeer verkeerd af. Niet zelden vindt alsnog een (gedwongen) verkoop plaats, maar nu op een verkeerd moment en met onvoldoende voorbereiding.

Een model voor Familiebedrijven

PARK Corporate Finance richt zich op private en familiebedrijven die zich herkennen in situaties zoals hierboven beschreven. PARK is een van de meest succesvolle onafhankelijke adviesorganisaties op het terrein van fusies & overnames, alsmede financiering- en waarderingvraagstukken in Nederland.

In de begeleiding van bedrijven is het primaire doel van PARK om maximale waarde voor de aandeelhouder(s) te realiseren. Dit kan zijn in situaties waarbij er een voornemen is tot verkoop, of in geval van overdrachts- en opvolgingsvraagstukken.

PARK heeft een model - een stappenplan - ontwikkeld om de impliciet in de onderneming aanwezige aandeelhouderswaarde te identificeren en bij een verkoop te realiseren. Als leidend principe bij dit stappenplan geldt, dat het familiebedrijf de waardecreatie *zélf* realiseert, in plaats van deze 'weg te geven' aan een *toekomstige* eigenaar. Het model is gebaseerd op waardecreatie, door de ogen van een private equity investeerder, en maakt gebruik van dezelfde aanpak, instrumenten en van hetzelfde strak georganiseerde proces.

Dit stappenplan bestaat uit drie volgtijdige fases (een orientatiefase, een executiefase en een transactiefase) en is ontwikkeld door experts, die jarenlang ervaring hebben opgedaan in de wereld van Private Equity: als adviseurs van vele - kleine en grote - PE-bedrijven, als transactie-managers en strategisch adviseurs. Daarnaast hebben zij een langjarige ervaring opgedaan als eindverantwoordelijk bestuurders van grote, internationale bedrijven. Zij zijn hierdoor als geen ander thuis in de problematiek en uitdagingen waarmee directies en eigenaren dagelijks worden geconfronteerd.

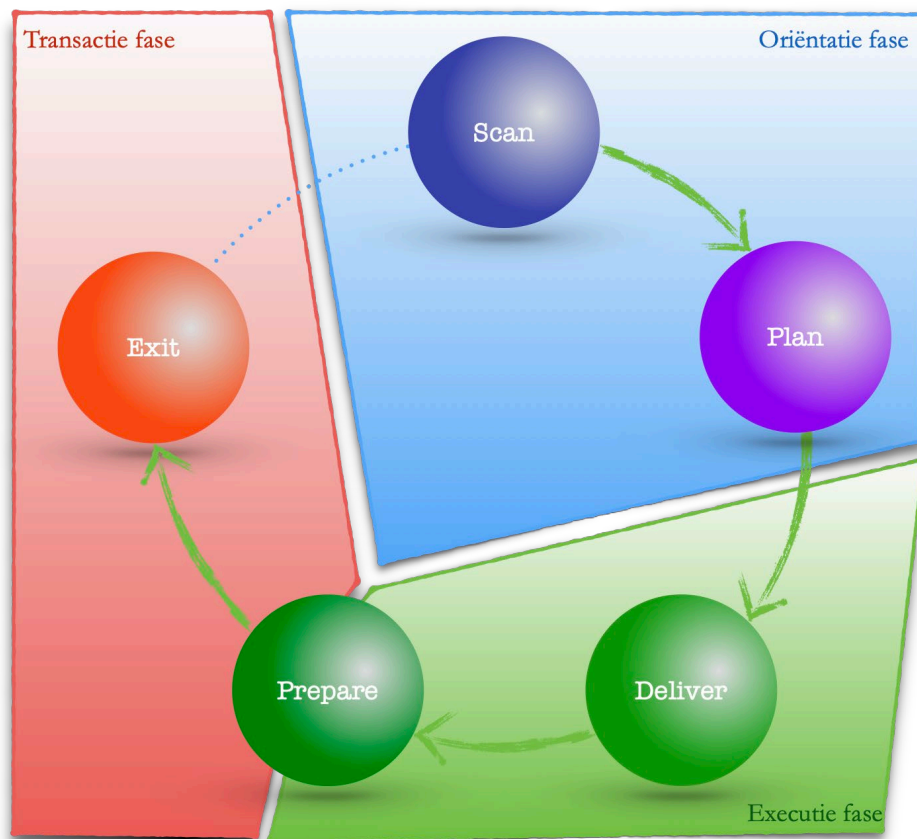
Het is déze kennis en ervaring, gebundeld in een strakke, modelmatige aanpak, die het (familie)bedrijf in staat stelt om *zélf* deze waardesprong te maken, waarbij drie essentiële uitgangspunten blijven bestaan:

- Het *familiebedrijf* blijft intact – er verandert niets aan de eigendomsstructuur en aan de aansturing. De familie staat ook gedurende het traject aan het roer.
- Het typische *karakter* van het familiebedrijf blijft behouden – de waarde wordt gecreëerd zonder 'sprinkhanengedrag'
- De onderneming blijft als een 'going concern' doorgaan: *'tijdens de verbouwing gaat de verkoop door'*. Verbeteringen in de organisatie zijn direct meetbaar en dragen bij aan een structureel sterkere positie en winstgevendheid van uw organisatie.

Familiebedrijven kenmerken zich door een bijzondere dynamiek. Bedrijfsmatige zaken zijn onlosmakelijk verbonden met de familie. De relatie tussen familie en bedrijf moet constructief zijn en rekening houden met specifieke, vaak familie-gebonden aandachtspunten die in elke situatie verschillend zijn en een maatwerk aanpak en benadering vragen. In onze aanpak zijn het de ervaren specialisten die hierbij een rol als vertrouwenspersoon vervullen en op de juiste wijze met deze balans om weten te gaan.

Modules

De doorlooptijd van het *gehele* model varieert van 1,5 – 2,5 jaar. Deze doorlooptijd is nodig om alle relevante instrumenten van investeringsmaatschappijen in te kunnen zetten en ook om een *blijvende* verbetering door te voeren. In totaal kan gebruik worden gemaakt van maar liefst 125 geïdentificeerde instrumenten om de waarde (en verkoopprijs) van een bedrijf blijvend te verhogen. Hierdoor wordt bovendien gewaarborgd dat bij een verkoop ('exit') de gerealiseerde waardesprong volledig tot uiting komt én ten goede komt aan het familiebedrijf.



Iedere module bestaat uit een aantal onderdelen, die deels door de onderneming zelf, deels in nauwe samenwerking met de adviseurs worden uitgevoerd. De regie van het traject blijft bij de eigenaar liggen, PARK adviseert daarbij. De vijf modules en voorbeelden van toepasbare waardecreatie-instrumenten worden uiteengezet in hoofdstuk 3 en 4.

De waardecreatie door 'reguliere' PE-investeerders is vaak eenzijdig gericht op het realiseren van financieel rendement voor de aandeelhouders. Onze aanpak richt zich bij voorkeur op een bredere groep betrokkenen ('stakeholders'), waardoor het familiekarakter nog sterker wordt benadrukt.

Na het doorlopen van de cyclus zijn er in principe twee routes.

- *Verkoop.* Het bedrijf wordt in de laatste module klaargemaakt voor verkoop. Nú echter met een prijsverwachting die *een veelvoud* is ten opzichte van de eerdere situatie! De ‘upside’, die traditioneel door de PE-investeerder wordt gerealiseerd, komt nu immers in de verkoopprijs tot uiting!
- *Continuering.* Verkoop is niet per se het logische sluitstuk van het traject. *Integendeel:* het bedrijf is structureel verbeterd, geprofessionaliseerd en klaar voor een nieuwe levensfase! Met nieuwe groeimogelijkheden en een doorwrocht business plan, al dan niet onder leiding van nieuw (familie)management.

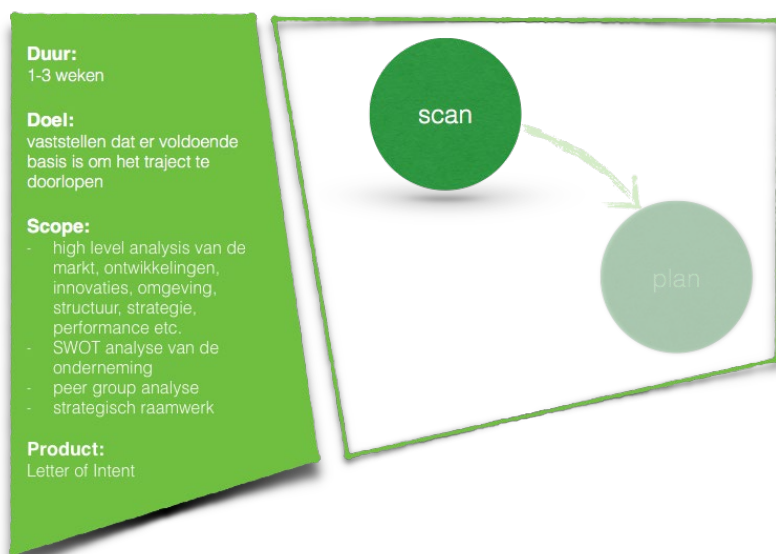
Het is niet noodzakelijk dat op voorhand gekozen moet worden voor één van beide routes. In de praktijk is nogal eens sprake van ‘voortschrijdend inzicht’ bij aandeelhouders en familie, waardoor juist in de eindfase nog wel eens voor een andere route wordt gekozen dan eerder gedacht.

Quick scan

De eerste fase (Oriëntatiefase) van het PARK stappenplan begint, vergelijkbaar met de aanpak die door veel investeringsmaatschappijen wordt gevolgd, met een gedetailleerde analyse van het bedrijf, de omgeving waarin zij actief is, de markt, de prestaties, de potentiële waarde, enz. Deze scan, die een relatief korte doorlooptijd heeft van slechts enkele weken, heeft als doel om vast te stellen dat er voldoende basis is om het gehele stappenplan te doorlopen. De aanpak en inhoud van wordt in het volgende hoofdstuk in detail toegelicht.

Tevens bestaat de mogelijkheid van een – vrijblijvende – quick scan, waarin het gehele proces in één of twee sessies globaal wordt toegelicht en doorgenomen. Hierbij worden de eerste concrete voordelen vaak al in kaart gebracht en doorgevoerd.

Het stappenplan is toepasbaar op alle familiebedrijven. De ervaring leert dat de voordelen relatief groot zijn bij bedrijven die in de volgende sectoren actief zijn: industrie, handel, vervoer en opslag, gezondheidszorg, bouw en toeleveranciers, informatie en communicatie.



Verbeterplan

De quick scan wordt als basis gebruikt om een gedetailleerd plan van aanpak te maken. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een 'Park CF Toolbox' waarin op 125 punten wordt beoordeeld op welke gebieden al op korte termijn waarde kan worden gecreëerd én zichtbaar gemaakt. Het gaat hierbij om vijf specifiek gebieden die in detail in kaart worden gebracht, inclusief een concreet plan van aanpak.

1. Algemeen/vennootschappelijke structurering
2. Strategie en Organisatie
3. Omzet, winst, prijsbeleid en kosten
4. Bezittingen, schulden en werkkapitaal
5. Bijzondere aandachtspunten (denk aan ESG, audit, fiscaliteit, innovatie en IP)

Het verbeterplan beschrijft niet alleen wat er moet gebeuren, maar ook wanneer, hoe lang het duurt én de te verwachten waarde-impact. Op die manier kan in een later stadium daadwerkelijk worden vastgesteld dat de waardesprong is gerealiseerd. Dat maakt het concreet en daar houden wij van.

De uitvoering ('deliver')

In de tweede fase, de executiefase, moet het gebeuren. Daar zetten we, samen met de ondernemer en de eigenaren, de woorden om in daden. Deze fase kan in sommige gevallen langer duren, omdat we zeker willen zijn dat er meer dan een eenmalige sprong wordt gemaakt, maar dat de verbeteringen reëel zijn en ook door een toekomstige koper worden gehonoreerd, ant daar gaat het uiteindelijk om.

Vorbereiding tot verkoop

Alle verbeteringen in het plan zijn gericht op waardeverhoging, *met het oogmerk* om het bedrijf beter te kunnen verkopen. Dat betekent dat al tijdens de executiefase kan worden gestart met de voorbereidingen voor de verkoop. Denk aan simpele voorbereidingen die vallen onder 'good housekeeping', zoals een goede documentatie en beschikbaarheid van alle benodigde vergunningen, licenties etc. Maar denk hierbij ook aan de zorg en verantwoordelijkheid voor verkoper dat er sprake is van een ongestoorde voortzetting van het bedrijf tijdens een verkoopproces.

Ook kan in deze fase reeds een start worden gemaakt met een realistisch lange termijnplan, waarin de verbeterpunten verder worden uitgewerkt, weergegeven in een Informatie Memorandum. En vanzelfsprekend is hierbij ook van belang dat er een goed managementteam is gevormd, dat in staat is om na een transactie het bedrijf voort te zetten en het business plan uit te voeren.

Het Verkoopproces ('Exit')

Uiteindelijk is het bedrijf écht klaar voor verkoop, wanneer voldoende bewezen is, dat de waardesprong is gerealiseerd. In dit proces begeleidt Park CF het bedrijf naar een nieuwe eigenaar, waarbij een voor de verkoper maximale koopsom wordt gerealiseerd. Dat Park CF hier een bewezen expert in is, behoeft geen toelichting. Voor nadere informatie over de werkwijze van Park, de partners van Park en voor nadere referenties en succesvolle trajecten uit het verleden, verwijzen wij u naar de website van Park CF.

Deze publicatie wordt u aangeboden door PARK Corporate Finance. Het boek “een Private Equity model voor Familie bedrijven – *familiewaarden én aandeelhouderswaarde*” is op aanvraag beschikbaar. U kunt hiervoor contact opnemen via de contactgegevens op de website: www.parkcf.nl

Over PARK

PARK is een onafhankelijke adviesorganisatie op het terrein van strategische financiering, fusies & overnames, waarderingvraagstukken en corporate governance in Nederland. Sinds haar ontstaan in 2005 heeft PARK vele middelgrote en grote Nederlandse ondernemingen, investeringsmaatschappijen, directies, raden van commissarissen en aandeelhouders geholpen bij het tot stand brengen van transacties, bij waarderingvraagstukken, alsmede bij het oplossen van fricties en geschillen in bestuurlijke situaties (corporate governance).

PARK kiest altijd voor een pragmatische, resultaatgerichte benadering van de problematiek met als oogmerk een voor de opdrachtgever optimaal resultaat te genereren en werkt daarbij nauw samen met de cliënt en met andere adviseurs en specialisten om zo doelmatig mogelijk te kunnen opereren.

PARK Corporate Finance
Parklaan 2
Bussum

www.parkcf.nl

Dit document is eigendom van Park Corporate Finance BV en is uitsluitend voor informatieve doeleinden. Park is geregistreerd onder KvK nr. 32.075.459, Amsterdam.