

## **Waarom verkopen en wat verkopen we dan?**

Een opdracht verstrekken tot verkoop van de onderneming is natuurlijk spannend en heeft iets verwachtingsvols. Voor de overname adviseur, die er zijn brood mee moet verdienen, ook een uitdaging. Maar is er wel voldoende kritisch gesproken voordat akkoord werd gegeven op de offerte voor verkoopbegeleiding? De integriteit van de adviseur en zijn ervaring met bedrijfsovernameprocessen moet ertoe leiden dat voor het tekenen van de opdrachtbevestiging een aantal wezenlijke vragen gesteld moeten worden aan de potentiële klant. Maar ook tijdens het proces nog voordat het bedrijf in de markt wordt gebracht.

### Pré aanbesteding verkoopmandaat: vragen die er toe doen...:

- Waarom wil een ondernemer verkopen?
- Wat is het (financiële) trackrecord van de onderneming?
- Waar zit het bedrijf over 3-5 jaar, oftewel hoe houdbaar en duurzaam is het businessmodel?
- Welke ontwikkelingen zijn er in de markt te bespeuren?
- Is de timing van de beoogde verkoop juist?
- Zijn er verbeteringen qua resultaat mogelijk waarop een verkoop nog zou moeten wachten?
- En welk financieel en immaterieel doel heeft de eigenaar met de beoogde verkoop?

Natuurlijk zijn er meer vragen maar bovenstaande punten zijn essentieel om aan de orde te stellen, ook al kunnen ze leiden tot een uitstel of zelfs afstel van een beoogde verkoop en dus geen opdracht voor de verkoopadviseur.

### Checkpoint voor aanvang van de acquisitiefase: wat wordt er verkocht...

Is de opdracht eenmaal verstrekt dan volgt een fase van voorbereiding die vooral bestaat uit het inwinnen van informatie, het maken van een adequate waardering en een informatiememorandum inclusief een goede prognose (daar ontbreekt het nogal eens aan). Van groot belang is om de stappen in het verkoopproces goed helder te hebben en de verwachtingen van de verkoper te managen. Immers voor hem of haar is deze materie vrijwel altijd allesbehalve dagelijkse kost.

Wat er verkocht wordt willen we in deze bijdrage betrekken op de overnamebalans. Een onontbeerlijke balans die aangeeft wat er nu financieel precies wordt verkocht en op welk moment. Ook het ijkpunt ten opzichte waarvan verrekeningen worden gemaakt, o.a. van onttrekkingen en/of stortingen (dit noemen wij 'leakage' tot aan datum van levering van de aandelen). Immers de leveringsdatum zal op z'n minst gauw een paar maanden en soms zelfs vele maanden liggen na de overnamedatum (ook wel de "Effectieve datum" genoemd). Levering van de aandelen dus met terugwerkende kracht naar de grondslag op basis waarvan men verkoopt per 1 januari van het lopende boekjaar.

Opmaken van de overnamebalans

Hieronder gaan we gemakshalve ervan uit dat er in de balans geen pensioenverplichtingen zitten en evenmin dat er bedrijfsgebonden onroerend goed op de balans staat.

Handig is om een overnamebalans af te leiden van de officiële jaarrekening van de accountant per ultimo van het jaar. Hoe maken we dan de overnamebalans en welke punten verdienen extra aandacht? We lopen de meeste posten van de balans langs o.b.v. van een aandelenverkoop waarbij de onderneming wordt overgedragen zonder cash en vrij is van rentedragende schulden.

Links bovenin de balans kijken we eerst naar de immateriële vaste activa (IMA). Dit zijn activa die niet tastbaar zijn. De geactiveerde posten die hier borg staan voor toekomstige bedrijfsomzetten, bv. de ontwikkelingskosten van een nieuw machinetype welke binnenkort in de verkoop komt, kunnen in de balans blijven staan. Pas op onterechte activering van kosten die feitelijk beoogden een beter resultaat in het verleden te laten zien.

Vervolgens de materiële vaste activa (MVA). Saillant is hier de nogal eens te dure bedrijfsauto van de DGA. Haal de auto tegen een verantwoorde waarde (taxatie door de merkdealer) uit de overnamebalans en normaliseer de kosten na overnamedatum naar een reëel en later met koper overeen te komen niveau.

Vorderingen op en rekening courant met de bovenliggende persoonlijke holding van de DGA worden in de overnamebalans geëlimineerd, d.w.z. zullen worden afgelost door verkoper al dan niet door middel van een dividenduitkering, dan wel door verrekening van de koopsom.

Overlopend actief beoordelen op wat er op balansdatum in zit. Saillant is hier bijvoorbeeld een vordering op de persoonlijke holding ter zake van de onder de fiscale eenheid betaalde vennootschapsbelasting door deze holding, omdat deze in een fiscale eenheid zit met de te verkopen tussenholding en/of één of meerdere werkmaatschappijen. Belangrijk is het tijdig beëindigen van een dergelijke fiscale eenheid, zodat belastingverplichtingen na overnamedatum door de verkopende holding worden voorkomen. Als verkoper willen we graag een opgeschoonde balans ook op dit punt.

Liquiditeiten oftewel de cash (positieve banksaldo). Samen met het Eigen Vermogen van de onderneming vormt dit de sluitpost van de balans, maar let op we kunnen dit niet op nul stellen indien in de kas bijvoorbeeld vooruit ontvangen betalingen zitten voor werk dat nog verricht moet worden of diensten, die nog geleverd moeten worden. Bijvoorbeeld een door de ondernemer verkocht opleidingsprogramma, welke in het nieuwe boekjaar ten behoeve van de klant uitgevoerd zal worden.

Rentedragende Schulden, de creditzijde van de balans gaan eruit, we verkopen immers de aandelen debt-free, dus deze schulden worden afgelost uit dividend of uit de koopsom voor overdracht. Het gaat hier meestal over de bancaire financiering, maar uiteraard ook om leningen vanuit de personal holding of eventueel leningen van derden. Denk bij dat laatste bijvoorbeeld aan achtergestelde leningen van medeaandeelhouders, die bij verkoop moeten worden afgelost.

Ook een financial lease met het actief in de balans, bijvoorbeeld computer of die auto van de DGA zal normaal gesproken moeten worden afgelost. Weer zo'n punt waar we maar beter van meet af aan duidelijkheid over kunnen hebben in het verkooptraject, voordat we met koper aan tafel zitten.

Nadat we ook nog de eventuele rekening courant van de DGA hebben afgelost kunnen we het per saldo resterende Eigen Vermogen van de overnamebalans bepalen en gaan we hier er gemakshalve vanuit dat de solvabiliteit op een voldoende niveau is in het kader van de verkooptransactie.

We hebben nu de overnamebalans bepaald en kunnen deze positie aangeven aan de potentiële koper(s) nog voordat hierover gediscussieerd wordt. Hiermee wordt een hoop gedoe voorkomen, met de geïnteresseerden partijen, maar minstens zo belangrijk is de tijdige duidelijkheid tussen de verkoper en zijn adviseur. Het vergemakkelijkt ook de onderhandelingen tussen partijen. Overigens bekeken we natuurlijk al de omvang van het netto werkkapitaal gemiddelde versus de ultimo balansposities van het jaar en hebben we het overschot of tekort laten muteren op de koop prijs berekening van de aandelen.

#### Resumerende punten van focus

Stel de essentiële vragen voor aanbesteding van het verkooptraject.

Besteed aandacht aan een correcte overnamebalans, het is de basis van datgene wat wordt verkocht en het strekt tot duidelijkheid tussen alle partijen in het verkoopproces en niet in het minst voor de verkoper. Bespreek dit tijdig in de voorbereidingsfase van het verkoopproces zodat er ook tijd is het benodigde te realiseren. Check de posten goed af en let daarbij vooral op de overlopende activa en passiva, het tijdig ontvlechten van een fiscale eenheid met de niet in de verkoop betrokken vennootschappen en het neutraliseren van rekening courant-verhoudingen met de personal holding als verkoper al dan niet met mogelijke participanten.

November 2020

Mr René A.J. Bender RAB

Gecertificeerd BOBB overnamespecialist

Rotterdam