

# ‘Een adviseur moet ook nee durven te zeggen’

HOEWEL STEEDS MEER SIGNALEN op groen staan, is de MKB-overnamemarkt nog steeds afwachtend. Bovendien lijkt de concurrentie onder adviseurs eerder toe dan af te nemen. Een gesprek met de voorzitters van de drie belangrijkste adviseursorganisaties over het belang van kwaliteit, vertrouwen en de kunst van het adviseren.

---

**A**n tafel schuiven *Hans Minnaar*, voorzitter van de Dutch Corporate Finance Association (DCFA), *Ad Strijbosch*, voorzitter van de Beroepsorganisatie voor Specialisten in Bedrijfsoverdracht (BOBB) en *Peter den Hertog*, voorzitter van het Nederlands Instituut voor Register Valuators (NIRV). Naast hun onbezoldigde functie als voorzitter van respectievelijk de DCFA, BOBB en NIRV zijn ze in het dagelijkse leven alle drie fulltime actief als overnameadviseur. Hans Minnaar is oprichter en eigenaar van Florijnz Corporate Finance, gericht op bedrijfswaardering, overnamebegeleiding

en transactiefinanciering voor ondernemers in de retail, e-commerce, groothandel, business services en ICT. Ad Strijbosch, sinds 1995 actief als specialist bij bedrijfsovernames en overdachten is partner en mede-eigenaar van De Overname Adviseur Midden- en Oost-Brabant. En Peter den Hertog is binnen accountantsorganisatie Grant Thornton actief als partner en hoofd van de afdeling Corporate Finance, een afdeling die hij zelf vanaf 2001 mede heeft opgezet. Het gesprek begint – hoe kan het ook anders – over de actuele situatie op de overnamemarkt.



Ad Strijbosch

Hans Minnaar

Peter den Hertog

**De afgelopen jaren waren voor veel overnameadviseurs niet gemakkelijk. Hoe kijken jullie naar de huidige situatie op de MKB-overnamemarkt?**

*Strijbosch:* 'Het is op dit moment een kopersmarkt, want er is meer aanbod dan vraag. Dat lijkt misschien niet zo, maar er worden de laatste tijd meer bedrijven aangeboden op de markt. Het probleem is vaak de financiering, maar als je geld op de plank hebt liggen, kun je momenteel uitstekend zaken doen. Ik zie ook dat we op een economisch omslagpunt zitten. Een groot deel van het bedrijfsleven komt uit een dal en dat werkt ook positief door voor de overnamemarkt.'

*Minnaar:* 'Economisch gezien lijkt het dat we inderdaad in een kentering zitten. Maar gezien de ontwikkelingen in Rusland kan het sentiment snel weer omslaan. Ik zie vooral dat overnameprocessen heel lang duren. Er wordt tegenwoordig goed doordacht en zorgvuldig naar bedrijven gekeken voordat er actie wordt ondernomen. Ik ben met name optimistisch over de bedrijven die als winnaars uit de crisis zijn gekomen. Maar voor de verliezers, waar de resultaten flink onder druk hebben gestaan, gaat het heel moeilijk worden om op korte termijn hun bedrijf te verkopen. Daar zijn de resultaten te mager om de overnamemarkt op te gaan, want banken zijn terughoudend om ondernemingen te financieren met een slechte historie.'

*Den Hertog:* 'Ik moet jullie teleurstellen, want ik zie nog niet zo veel herstel. Er zijn wel wat lichtpuntjes te noemen, maar wat denk je bijvoorbeeld van de markt van bedrijfsmatig vastgoed? Dat is een megaprobleem met leegstand en prijzen die onder druk staan. Daar moet nog heel veel op worden afgeboekt. Wat ik wel zie zijn bedrijven die het ook in de crisis uitstekend hebben gedaan. Omdat ze iets unieks hebben of omdat ze internationaal actief zijn. Voor deze bedrijven is er eigenlijk altijd wel interesse. Maar ik betwijfel of dat in zijn totaliteit tot meer deals zal leiden.'

**Veel oudere ondernemers zijn de afgelopen jaren gewoon door blijven werken omdat het geen goed moment was om te verkopen. Gaan we alsnog een hausse aan babyboomers op de markt krijgen?**

*Strijbosch:* 'Lang niet alle bedrijven zijn klaar voor verkoop. Daarnaast komt een derde van de bedrijven niet op de markt door familieopvolging of overname door het eigen personeel. Daardoor zal er zeker geen sprake zijn van een hausse. Maar ik verwacht de komende jaren wel wat meer beweging. Er is nog steeds een grote groep oudere ondernemers die hun bedrijfsverkoop hebben uitgesteld, die zullen toch een keer moeten verkopen.'

*Den Hertog:* 'Ik hoor al jaren berichten over duizenden bedrijven die op de markt gaan komen. Maar die oudere ondernemers gaan we gewoon niet zien. Als ik naar mijn eigen portefeuille kijk, dan heb ik bijna geen ondernemers die vanwege hun naderende pensioen het bedrijf willen verkopen. Het zijn allemaal veertigers die een mooie onderneming hebben opgebouwd en toe zijn aan een nieuwe uitdaging.'

*Strijbosch:* 'Dat is de huidige situatie. Maar als oudere ondernemers de komende twee jaar in staat zijn om betere jaarrekeningen te presenteren, dan komen die bedrijven echt nog wel op de markt.'

**Laten we even de focus verleggen van de markt naar de adviseurs zelf. Is het niet vreemd dat terwijl het aantal transacties de afgelopen jaren fors is gedaald, het aantal adviseurs juist is toegenomen?**

*Strijbosch:* 'Juist niet. Sinds de economische crisis zijn er veel hoogopgeleide *financials* ontslagen bij de banken. Omdat ze ervaring hebben met bedrijfsfinanciering denken ze ook dat ze wel geschikt zijn om een bedrijfsverdracht te begeleiden. Maar dat is natuurlijk niet zo. In de praktijk is een overdrachtsproces voor 75 procent emotie-gedreven, daar moet je rekening mee houden. Bankiers hebben veel kwaliteiten, maar omgaan met de emoties in een overnametraject hoort daar zeker niet bij.'

*Den Hertog:* 'Bedrijfsverdracht is inderdaad een kunst en niet iets wat je puur met technische kennis doet. Bij iedere ondernemer moet je eerst goed inschatten waar die man of vrouw gelukkig van wordt. Daar moet je op sturen. Het gaat er dus niet om zo snel mogelijk een deal te maken, maar vooral kijken naar wat goed is voor de ondernemer.'

**Hans, jij hebt zelf twee jaar geleden de overstap gemaakt van ABN AMRO naar een eigen overnameadviespraktijk. Voel jij je aangesproken door deze opmerkingen?**

*Minnaar:* 'Absoluut niet. Ik heb heel bewust voor dit vak gekozen. Daarvoor heb ik ook een aantal aanvullende opleidingen gevolgd en heb inmiddels ruime praktijkervaring opgedaan. Dus ik ben ervan overtuigd dat ik toegevoegde waarde bied aan ondernemers. Natuurlijk zijn er door de reorganisatie bij de banken de nodige gelukzoekers bijgekomen die zich noodgedwongen ook met bedrijfsovernames bezighouden. Ze helpen dan ondernemers in eerste instantie met een financieringsaanvraag en doen een fusie- of overnametraject er ook nog even bij. Dat is wel een gevaar.'

**Wat is dan het gevaar? Uiteindelijk bepaalt de markt toch zelf of iemand een goede of slechte adviseur is?**

*Strijbosch:* 'Het probleem is dat een slechte adviseur een behoorlijke tijd kan rondlopen voordat hij door de mand valt. Je zult altijd ondernemers hebben die voor de hoogste prijs gaan en als die zich dan laten adviseren door zo'n gelukzoeker, dan hebben we daar allemaal last van. Want in de basis gaat het om een transactie die nooit tot stand zal komen. Ik kom soms partijen tegen in de markt waarvan ik me afvraag: wat moet ik hiermee?'

*Minnaar:* 'Er werd net gezegd dat een overnameproces grotendeels emotie-gedreven is en daar ben ik het helemaal mee eens. Een goede adviseur kan deze emoties bij een ondernemer herkennen en beheersen. Maar als er aan de andere kant van de tafel een adviseur zit die dit niet aanvoelt, dan is er een groot gevaar dat er voortijdig een einde komt aan een in potentie kansrijke deal.'

*Den Hertog:* 'Het wordt nu iets beter, maar ik heb meegemaakt dat er verkopers aan tafel zaten die begeleid werden door adviseurs die dachten een verhaal bij een bedrijfswaardering te hebben. Zonder inzicht in bedrijfsrisico's of terugverdiëntijd. Als je ondeskundig begeleid wordt, dan word je als ondernemer direct boos als iemand een lager bedrag biedt of over garanties begint, terwijl dat volstrekt normaal is in een onderhandelingstraject.'



‘Ik zie vooral dat overnameprocessen op dit moment heel lang duren. Er wordt tegenwoordig goed doordacht en zorgvuldig naar bedrijven gekeken voordat er actie wordt ondernomen’

**Hans Minnaar (44)** is voorzitter van de Dutch Corporate Finance Association (DCFA), een landelijke vereniging voor financiële professionals. De DCFA heeft ruim 200 individuele leden en stelt zich ten doel kennis te delen en een netwerk te creëren voor managers en ondernemers uit de zakelijke financiële sector, met corporate finance en fusies & overnames als specialisme. In de dagelijkse praktijk is Minnaar oprichter en eigenaar van Florijnz Corporate Finance.  
Meer informatie [www.dcf.nl](http://www.dcf.nl)



**Ondeskundige adviseurs zijn een versturende factor op de overnamemarkt doordat ze onrealistische verwachtingen schetsen?**

*Den Hertog:* ‘Absoluut. Daarom is volgens mij het sleutelwoord de komende jaren: realisme. Ook wat betreft de vergoedingsstructuur. Bij Grant Thornton zijn we gestopt met grote afhankelijkheid van *successfees*, omdat ik merk dat een resultaat-afhankelijke beloning in sommige deals een onethisch karakter kan krijgen. Op het moment dat je zwaar leunt op een succesfee, dan is jouw belang om die deal door te laten gaan wel heel erg groot. Terwijl ik te allen tijde tegen mijn klant wil kunnen zeggen: doe het maar niet.’

*Minnaar:* ‘Maar een verkoper heeft in de kern toch maar een belang: die wil een zo groot mogelijke opbrengst tegen zo min mogelijk voorwaarden.’

*Den Hertog:* ‘Ben ik niet met je eens. Je hebt als verkopende ondernemer tegenwoordig niet meer te maken met ‘afrekenen en wegwezen’. De prijs is een afspiegeling van de risicoverdeling en er komt vrijwel geen transactie meer tot stand zonder *vendor loan*. Op het moment dat je als verkoper erin zit met een *vendor loan* die achtergesteld wordt, dan loopt de verkoper ook een risico. Je krijgt dan ogenschijnlijk een prachtige prijs, maar als de dealstructuur en de voorwaarden niet ideaal zijn, dan moet je

ook kunnen zeggen: we doen het niet. Ik zeg niet dat succesfees verkeerd zijn, maar als je daar als adviseur volledig afhankelijk van bent, dan is dat riskant.’

*Minnaar:* ‘Daar geef ik je ook geen ongelijk in, dit betekent alleen dat een deel van het succes in de toekomst wordt afgerekend en de risico’s die hier mee gepaard gaan heel goed met de ondernemer dienen te worden besproken en afgewogen. Dat is een stuk complexer geworden de laatste jaren, maar daarom alleen maar leuker.’

*Strijbosch:* ‘Ook de bij BOBB aangesloten adviseurs hebben de ervaring dat enkel werken op basis van een succesfee voor de opdrachtgever contraproductief is. Bij een slechte deal moet je vanuit het belang van je cliënt, of dat nu verkoper of koper is, het advies kunnen geven om van een transactie af te zien.’

**Wat wordt er vanuit de DCFA, BOBB en NIRV gedaan om de markt te beschermen tegen gelukszoekers en andere onvolkomenheden?**

*Strijbosch:* ‘De BOBB heeft sinds 2010 een certificering doorgevoerd om de kwaliteit van de aangesloten adviseurs te waarborgen. Nieuwe leden moeten zich certificeren om als overnamespecialist bij de BOBB te kunnen aansluiten. Iedere drie jaar vindt her-certificering plaats voor alle BOBB-leden in het kader

‘Goede ondernemers hebben vaak wel een realistisch idee van wat hun bedrijf waard is. Simpel gezegd berekent hij de waarde nog vaak op de achterkant van een sigarendoos’

**Ad Strijbosch (59)** is voorzitter van de Beroepsorganisatie voor Specialisten in Bedrijfsoverdracht (BOBB), een vereniging van specialisten op het gebied van bedrijfsovernames. De BOBB stelt zich ten doel om de kwaliteit van de advisering van hun ongeveer 125 leden op het gebied van bedrijfsoverdracht te bevorderen en te waarborgen. In de dagelijkse praktijk is Strijbosch partner en mede-eigenaar van De Overname Adviseur Midden- en Oost-Brabant. Meer informatie [www.bobb.nl](http://www.bobb.nl)



van de permanente educatie en worden de leden getoetst op hun actuele kennis- en ervaringsniveau. Alleen wie hieraan voldoet is gerechtigd het BOBB-keurmerk te voeren. Daarnaast is er een onafhankelijke geschillencommissie waar opdrachtgevers verhaal kunnen halen.’

*Minnaar:* ‘Ook bij de DCFA kijken we naar de kwaliteit van de adviseur. Iemand moet ten minste vijf jaar relevante werkervaring hebben in de corporate finance-sector en een significant deel van zijn werktijd besteden aan fusies en overnames. Verder dient een adviseur door minimaal twee leden te worden geïntroduceerd. Op deze manier proberen we het niveau van onze leden hoog te houden.’

*Den Hertog:* ‘Alle bij het NIRV aangesloten *register valuers* hebben een gespecialiseerde postdoctorale opleiding achter de rug, dus daardoor is er al een zeker kwaliteitsniveau geborgd. Maar in de praktijk is er nog wel eens kritiek op sommige RV'ers. Daarom gaan we bij het NIRV striktere toelatingseisen stellen. Daarnaast gaan we ook nadrukkelijk kijken naar hoe onze leden zich in het veld manifesteren.’

**Kunnen beter gekwalificeerde adviseurs ook beter omgaan met de grootste dealbreaker van dit moment, namelijk de financie-**

#### **ring van een transactie?**

*Minnaar:* ‘Persoonlijk vind ik dat op dit moment dé uitdaging voor de overnameadviseur. In mijn tijd als financieringsspecialist bij ABN AMRO werd ik in de laatste fase van het overnameproces per fax gevraagd: wil je hier even binnen een dag een offerte voor uitbrengen? Absurd, maar zo ging dat gewoon. Nu moet ik als adviseur al vooraan in het overnameproces nadenken over verschillende financieringsconstructies en transactievormen om het plaatje rond te krijgen.’

*Den Hertog:* ‘Het financieringsprobleem is de grootste verstoring factor op dit moment. Banken keren een transactie in deze tijd tien keer om. Maar daardoor is ons vak wel leuker geworden. Je moet veel inventiever en creatiever zijn om de transactie te laten slagen. En het feit dat je zowel de koper als de verkoper nodig hebt om de financiering rond te krijgen, betekent dat je moet werken aan de persoonlijke relatie. Een overname is geen *hit-and-run* meer.’

#### **Wat is jullie ervaring met het inzicht van de gemiddelde ondernemer in de waarde van zijn bedrijf?**

*Strijbosch:* ‘Goede ondernemers hebben vaak wel een realistisch idee van wat hun bedrijf waard is. Hij kent de markt, zijn

‘Het blijft een vak van pieken en dalen. Verder denk ik dat integriteit de komende jaren een steeds belangrijker *issue* gaat worden, want het is en blijft een opportunistisch wereldje’

**Peter den Hertog (50)** is voorzitter van het Nederlands Instituut voor Register Valuators (NIRV), de beroepsvereniging voor ongeveer 200 Register Valuators in Nederland. Een register valuator is een financieel deskundige die gespecialiseerd is in de bepaling van de waarde van een onderneming. In de dagelijkse praktijk is Den Hertog managing partner van Grant Thornton Corporate Finance. Meer informatie [www.nirv.nl](http://www.nirv.nl)

concurrenten en ook de mogelijk geïnteresseerden. Simpel gezegd berekent hij de waarde nog vaak op de achterkant van een sigarendoos. Hij realiseert zich ook dat een koper zijn investering binnen een redelijke termijn moet kunnen terugverdienen. Het is zelfs de vraag of je als overnameadviseur bij dat soort ondernemers tijdens die beginfase van een overnametraject een rol kunt spelen. Je opereert meer als regisseur om het proces te begeleiden, je bent de spreekbuis voor de ondernemer en kanaliseert de emotie.’

*Minnaar:* ‘Nou, daar ben ik wel van overtuigd. Omdat je met emoties te maken hebt. Als de koper in een onderhandeling roept dat er van alles mankeert aan het bedrijf en dat de prijs daarom veel lager moet zijn, dan kan de stemming ineens heel snel omslaan. Zelfs bij de meest realistische ondernemers staat dan de deal onder druk.’

*Den Hertog:* ‘Probleem is dat ze op de golfclub allerlei borrelpraat opvangen over tien keer de winst of twee keer de omzet. Daar moet je dan als adviseur gelijk even een nuchter gesprek over voeren, dan kom je er snel achter of iemand oogkleppen op heeft. En als dat zo is, dan kun je er maar beter niet aan beginnen, zo’n opdracht is gedoemd te mislukken.’



**Tot slot, hoe ziet het vak van overnameadviseur er over vijf jaar uit. Worden er andere eisen gesteld, wordt het generalistischer of blijft het business as usual?**

*Minnaar:* ‘Ik voorzie dat je als overnameadviseur vooral een relatie met een ondernemer moet opbouwen. Als je eerder aan boord bent, kun je ook nog waarde toevoegen. In het ideale geval wil een ondernemer dan over twee tot drie jaar zijn bedrijf verkopen, zodat je het proces goed kunt inrichten. Daarnaast moet je als adviseur nergens van wakker liggen en vooral flexibel zijn. Vandaag kun je een deal hebben en morgen kan het weer worden afgeblazen, daar moet je boven staan.’

*Strijbosch:* ‘Het blijft een competitief beroep. Daarnaast moet je als adviseur goed tegen onzekerheid kunnen, want je hebt vaak een korte horizon. Wanneer je vier opdrachten tegelijkertijd hebt, dan heb je het druk. Op het moment dat er één of twee opdrachten bijkomen is dat niet het probleem, maar als ze aflopen kan het ineens heel stil zijn.’

*Den Hertog:* ‘Het blijft een vak van pieken en dalen. Daarnaast denk ik dat integriteit de komende jaren een steeds belangrijker *issue* gaat worden, want het is en blijft een opportunistisch wereldje. Daarbij is je reputatie alles: je kunt je goede naam maar één keer te grabbel gooien. Daarna ben je hem echt kwijt.’