

De interne en externe stakeholders van de eigendomsplanning bij familiebedrijven

Wat is de optimale eigendomsstructuur van het familiebedrijf?

Familiebedrijven zijn bijzonder, altijd al geweest. Als ze succesvol zijn, presteren ze bovengemiddeld. Dat komt door de betrokkenheid van de eigenaren, voortvloeiend uit hun visie op het eigenaarschap van hun bedrijf. Het gevolg daarvan is een behoedzaam investerings- en financieringsbeleid gericht op de lange termijn. Een stabiele eigendomsstructuur vormt daarvoor het fundament en dat heeft zich vooral ook bewezen tijdens de afgelopen crisis. De vraag is dan: ‘Wat is de optimale eigendomsstructuur van een familiebedrijf?’

Onderzoek wijst uit dat succesvolle familiebedrijven gemiddeld beter zouden presteren dan niet-familiebedrijven¹. De kracht lijkt te liggen bij de betrokkenheid van de eigenaren, oftewel de familie. Als deze betrokkenheid gepaard gaat met eensgezindheid en onderling vertrouwen, vertaalt deze zich in een langdurige verbondenheid van het familiekapitaal bij het bedrijf. Een stabiele eigendomsstructuur vormt dan het fundament voor de continuïteit op de lange termijn. De voor de

hand liggende vraag in dit verband luidt: ‘Wat is de optimale structuur van de eigendom bij een familiebedrijf?’ Evenzo voor de hand ligt het antwoord: ‘Dé optimale structuur bestaat niet.’

De structuur van de eigendom en regeling van de eigendomsverhoudingen is afhankelijk van zowel familiegebonden als bedrijfsgebonden factoren en daardoor aan verandering onderhevig. De aan de familie gerelateerde aspecten blijken bovendien niet zelden doorslaggevend te zijn voor de manier waarop de eigendomsstructuur door de jaren en generaties heen evolueert. In dit artikel ga ik in op de bijzondere dynamiek van het familiebedrijf en op drie van elkaar te onderscheiden belanghebbenden die voor de planning van de eigendom van groot belang zijn.

Een bijzondere dynamiek

Bij de advisering van familiebedrijven ligt de nadruk meestal op de bedrijfsaspecten, terwijl de familieaspecten altijd nog (te) onderbelicht blijven. Dat is een gemiste kans, omdat daarmee het potentieel van het bedrijf niet ten volle wordt benut. Keer op keer, zo blijkt uit de praktijk, oefent de familie immers een belangrijke invloed uit op de ontwikkeling van het bedrijf. De invloed die deze beide systemen (zoals de familie en het

Jurgen Geerlings is partner van MESA Bestuursadviseurs voor het Familiebedrijf en directeur van het IFBK|Instituut voor Familiebedrijfskunde. Hij is co-auteur van het boek ‘Uitblinken als Familiebedrijf, Over de Inrichting en Werking van Goed Bestuur’.

bedrijf ook wel worden gezien) op elkaar uitoefenen, vraagt om onderhoud. Onderhoud in de vorm van een planning waarbij (voorzienbare) gebeurtenissen op de levenslijn van het ene 'systeem' met die van het andere 'systeem' in verband worden gebracht. Te denken valt bijvoorbeeld aan de vraag hoe de volgende generatie omgaat met het extern aangetrokken management dat misschien ook een winstaandeel in het bedrijf verwacht te ontvangen. Of: welke consequenties voor het familievermogen heeft het strategisch plan van de opvolgers binnen het bedrijf? Dergelijke vraagstukken hebben zowel betrekking op veranderingen 'op going concern basis' (de doorlopende groei cq. ontwikkeling van het bedrijf en de doorlopende groei van en ontwikkelingen binnen de familie) als op veranderingen in anticipatie op een bedrijfsopvolging.

De bijzondere dynamiek van het familiebedrijf vloeit voort uit de omstandigheid dat de bij het bedrijf betrokken personen tegelijkertijd familieleden, eigenaren en bestuurders kunnen zijn. Men kan dus één of meer petten tegelijk op hebben, waarmee men in verschillende posities ten opzichte van elkaar komt te staan. Verwarring van deze posities in de onderlinge communicatie ligt op de loer, met risico's op misverstanden of erger. De uitdaging is dan ook om een nadrukkelijk onderscheid te maken tussen deze posities terwijl men met elkaar samenwerkt, temeer omdat ook de kenmerken van een specifiek familiebedrijf kunnen wijzigen, afhankelijk van verschuivingen in deze posities bij de personen. Dit gegeven is van belang aangezien dergelijke kenmerken tegelijkertijd een kracht en een zwakte in zich kunnen herbergen. De wijze waarop een bedrijfsfamilie hiermee omgaat, is bepalend voor de wijze waarop zij zich gedraagt en beslissingen neemt aangaande het bedrijf. De onderlinge verbondenheid van de familie brengt bijvoorbeeld de bereidheid met zich om investeringen te doen die pas op een langere termijn rendement opleveren. Dezelfde verbondenheid kan ook nadelig uitpakken als de familie te lang blijft vasthouden aan de wens om de eigendom volledig in eigen hand te houden waardoor groeikansen voor het bedrijf onbenut blijven. Het maakt daarbij bijvoorbeeld veel uit of de eigendom in handen is van alleen in het bedrijf

werkzame familieleden of verspreid is onder alle familieleden in een opvolgende generatie, ongeacht wie in het bedrijf werkt. De veranderingen in het krachtenveld en de dynamiek tussen de betrokken personen is een cruciaal gegeven voor de eigenaren, directeuren en toezichhouders van familiebedrijven. Dit gegeven is natuurlijk evenzeer relevant voor de externe stakeholders, niet in de laatste plaats ook voor financiers.

De interne en externe stakeholders van eigendomsplanning

Het begrip 'eigendom' kan worden beschouwd als de 'linking pin' tussen het familie- en het bedrijfsbelang, waaromheen regelmatig de alom bekende spanningsvelden ontstaan. Eigendomsplanning is daarom een kritieke succesfactor voor een blijvend gezonde relatie tussen de familie en het bedrijf. Het onderhouden van deze relatie vergt een integrale vorm van financieel management die familiespecifiek is en waarbij het vermogensbeheer van de familie in verband wordt gebracht met het cash-, balans- en risicomanagement van het bedrijf². Voor een goed uitgebalanceerde planning van de eigendom kunnen in dit verband drie categorieën van direct belanghebbenden van elkaar worden onderscheiden: de familie, het management en de verschaffers van risicokapitaal. Wat hen onderscheidt van de andere (financieel) belanghebbenden is de bestuurlijke invloed die zij uitoefenen op het ondernemingsbeleid. Dat vergt een heldere visie van de familie op het eigenaarschap: welke rol en verantwoordelijkheid wenst de familie te vervullen als eigenaar van het bedrijf en hoe staat de familie ten opzichte van het delen van het eigenaarschap met partijen buiten de familie?

Familie

De eigendomsstructuur is in veel gevallen afgeleid van de familiestructuur, oftewel: aantal leden verdeeld over aantal staken, rekening houdend met de positie van de (ex-)aantrouwden. Een bedrijf met een structuur van een tweede generatie zal bijvoorbeeld nog niet te kampen hebben met het stakenvraagstuk dat centraal staat bij een vergelijkbaar bedrijf waar een vierde generatie zich aandient. Bij familiebedrijven vormt kortom de ver-

Familiestructuren kunnen door jaren en generaties complexer en weer eenvoudiger worden, afhankelijk van het groei- en snoeibeleid dat een familie wenst in te stellen



deling van de eigendom binnen de familie een niet te onderschatten uitgangspunt. Gersick e.a.³ hebben hiervoor verschillende eigendomsstadia beschreven waaraan specifieke kenmerken en uitdagingen zijn verbonden. Deze stadia zijn die van de eigenaar/oprichter (de DGA-situatie), de samenwerking tussen broers en zussen (gedeelde eigendom) en het consortium van neven en nichten (gefragmenteerde eigendom). Tijdens haar levenscyclus kan een familiebedrijf deze stadia in een willekeurige volgorde doorlopen.

Familiestructuren kunnen door jaren en generaties complexer en weer eenvoudiger worden, afhankelijk van het groei- en snoeibeleid dat een familie wenst in te stellen. Cruciaal is dat alle familie-eigenaren zich bij het bedrijf betrokken blijven voelen. In het algemeen geldt dat de betrokkenheid moeilijker valt te waarborgen naarmate het aantal niet-werkzame familieleden toeneemt. Bovendien dient men zich te bedenken dat naarmate het bedrijf zich goed ontwikkelt, het steeds moeilijker wordt om niet-werkzame familieleden uit te kopen. Bij de eigendomsplanning dient daarom rekening te worden gehouden met het financiële management van het bedrijf. Afhankelijk van de betrokkenheid van de familie bij het bedrijf en het groeipotentieel van het bedrijf, kan worden bezien in hoeverre de familie de winsten van het bedrijf voor de financiering van de verdere investeringen van het bedrijf kan en wil blijven aanwenden⁴. Daarnaast rijst de vraag in hoeverre de familie zelf de managementcapaciteiten kan en wil leveren om het bedrijf als zelfstandig familiebedrijf te kunnen voortzetten. Zodra externe managers hun intrede doen, dient zich vroeg of laat de vraag aan of de familie zich niet zou openstellen voor het mede-eigenaarschap van externe partijen.

Managementparticipatie

‘Moeten wij onze externe managers mede-eigenaar maken?’ De discussie hierover kent binnen de families zelf alsook binnen de professionele dienstverlening niet zonder uitzondering felle voor- en tegenstanders. Veel familiebedrijven beschouwen van buiten aan te trekken managers in toenemende mate als een belangrijke factor voor toekomstige groei. Met het afgeven van een (minderheids)belang beogen sommige familiebedrijven de betrokkenheid en binding van het externe management in goede en slechte tijden te bevorderen. Vaak geldt dan ook het adagium van ‘mee investeren’ in plaats van louter belonen. Tegenover de voordelen staan wel enkele uitdagingen. Niet alleen wordt de eigendoms- en bestuursstructuur complexer, het onderscheid tussen wie wel en wie niet mag, wil of kan participeren kan gevoelig liggen. En als een extern manager niet presteert conform de verwachtingen of onder het niveau van zijn collega-eigenaren, zou het eigendomsprofiel kunnen worden gezien als een vorm van ‘freeridership’. De familie-eigenaren doen er ieder geval verstandig aan om van tevoren heldere uitgangspunten te formuleren en tijdig vermogensvoorzieningen te treffen voor de terugname van het belang bij vertrek van de betreffende manager(s).

Het afwegen van de voor- en nadelen van een managementparticipatie past bij de eigendomsplanning. Welk perspectief wil men de externe managers bieden? Als familie is het raadzaam om voorbereid te zijn op vragen die hierover kunnen komen bij of na het aantrekken van externe managers. In het algemeen geldt dat naarmate een familie minder betrokken is bij de leiding van het bedrijf, de kans op dergelijke vragen groter wordt. Men zou een gebrek aan familieopvolgers in de leiding van

het bedrijf ook kunnen zien als een aanleiding voor een mogelijke managementparticipatie. Soms vormt dat een opmaat naar een volledige exit van de familie. Maar dit hoeft niet principieel het geval te zijn. In vele gevallen kiest een familie er juist voor om het bedrijf voort te zetten als louter eigenaar.

Verschaffers van risicodragend kapitaal

Expansie of opvolging door een nieuwe generatie die zich inmiddels heeft ingewerkt, is te beschouwen als een positieve ontwikkeling bij familiebedrijven, maar kan spanningen rondom het familievermogen veroorzaken. Niet altijd is het familievermogen toereikend om een overname te financieren of om een deel van de familie uit te kopen. Private Equity (de onderhandse markt voor risicodragend kapitaal) kan hiervoor een uitkomst bieden, vooral als de financierende partij begrijpt wat voor relatie de familie met het bedrijf onderhoudt. Voor familiebedrijven ligt het in beginsel voor de hand om op zoek te gaan naar een partij die bereid is om een minderheidsdeelneming aan te gaan en ook bereid is om vooraf afspraken te maken over een terugkoop op middellange termijn. Dergelijke partijen zijn wel degelijk te vinden: niet altijd wordt dit beschouwd als een 'bevroren deelneming'.

Voor de eigenaren van een familiebedrijf is het van groot belang om rekening te houden met de consequenties van het aantrekken van extern risicokapitaal. Het raakt niet alleen het bedrijf, ook de familie komt voor een belangrijk kruispunt te staan. Het gevoel dat de onderlinge verbondenheid en de beslotenheid wordt doorbroken, kan de familie als een dilemma ervaren. Daar tegenover staat de expertise die de vermogensverschaffer kan bieden. Vooral in een situatie waarin de groei samenloopt met een generatiewisseling kan het tijdelijk aantrekken van risicokapitaal ook zelfs het behoud van zelfstandigheid op de lange termijn betekenen.

De vraag in hoeverre een familie openstaat voor een externe kapitaalverschaffer is van strategisch belang voor het bedrijf en dan gaat het niet louter over het zekerstellen van de financiering van het bedrijf. Een strategische partner die bereid is om een belang in het

bedrijf te nemen, kan een uitkomst bieden voor andere knelpunten in de verdere groei van het bedrijf. Dergelijke strategische partners zijn in veel gevallen zelf ook een familiebedrijf of een investeringsvehikel van een familie die in de betreffende sector haar sporen heeft verdiend en op zoek is naar een bredere aanwending van het familievermogen. Volledigheidshalve dient in dit kader ook de partiële beursgang te worden genoemd waaraan weer volledig andere afwegingen ten grondslag liggen.

Conclusie

Familie en bedrijf zijn in meer of mindere mate van elkaar afhankelijk en werken in meer of mindere mate op elkaar in. Veranderingen binnen het bedrijf kunnen een impact hebben op de familie en vice versa. Hierdoor ontstaat een complexe (en boeiende) dynamiek. Deze wederzijdse beïnvloeding dient te worden beschouwd als een strategisch vraagstuk voor het bedrijf en voor de familie. Het formuleren van een visie op het eigenaarschap van het bedrijf en een daaruit voortvloeiende eigendomsplanning kan daarbij niet ontbreken, temeer omdat vroeg of laat de vraag aan de orde komt of en in welke mate de eigendom gedeeld moet worden met externe stakeholders. Van belang is een goed zicht op de samenhang van de afwegingen inzake de familie, het management en de verschillende mogelijke verschaffers van risicokapitaal. Succesvolle bedrijfsfamilies verbinden aan hun relatie met het bedrijf een eigen expliciet waardenstelsel, een eenduidige visie op de toekomst van het bedrijf en een daarbij passende rolvervulling. Voor hen als (groot)aandeelhouder is dit de manier om het succes op de lange termijn zeker te stellen.

- 1 O.a. Ronald C. Anderson en David M. Reeb, *Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500*, *The Journal of Finance* Vol.58, juni 2003.
- 2 J.R. Geerlings, *Financiële planning bij een familiebedrijfsopvolging: Hoe spaar je de kool en de geit?*, *Vakblad voor Financiële Planning*, Kluwer, april 2005.
- 3 K.E. Gersick, J.A. Davis, M. McCollom Hampton, Lansberg, *Generation to Generation*, *Owner Managed Business Institute*, 1977.
- 4 Carlock, R.S., Ward, J.L., *Strategic Planning for the Family Business*, Palgrave, 2001.