

Menko Visser

Ondanks zijn liefde voor muziek koos hij toch voor meer traditionele beroepen als consultant (Accenture) en fusie & overname adviseur (ABN AMRO) waar hij een succesvolle carrière aflegde. In 2009 begon Menko bij Vondel Finance waar hij niet alleen meer met ondernemers te maken kreeg in plaats van de grote gevestigde bedrijven, hij kreeg daar ook de vrijheid om zijn eind onderneming te beginnen TIG, gespecialiseerd in het beleggen in beursgenoteerde maar ondergewaardeerde ondernemingen.

Voor meer informatie of contact met Menko: <http://www.efactor.com/menkovisser>





'Alignment': de overtreffende trap van klantgerichtheid

De klacht van ondernemers over hun adviseurs is vaak dat de adviseurs wel de lusten ontvangen maar niet de lasten dragen bij een samenwerking. Als de adviezen niet goed uitpakken, dan gaat de ondernemer populair gezegd dubbel nat. Hij ontvangt een vaak hoge adviesrekening en moet ook nog de kosten dragen van het mislukte advies.

ONDERNEMERS ERVAREN DE feestructuur van hun adviseurs vaak als niet erg klantvriendelijk. In ieder geval geven deze structuren vaak te weinig handen en voeten aan het gezonde zakelijke principe van 'samen, uit samen thuis', ofwel win-win. In dit artikel geven we concreet en praktisch handen en voeten aan het win-win principe via het concept van 'alignment'.

Alignment? Win-win!

Als fusie en overname adviseurs komen wij voorbeelden tegen waar de belangen niet parallel lopen. Zo hebben wij verdor due diligence en herstructureringsrapporten geschreven zien worden van ongekende omvang. Als de adviseur niet per uur betaald had gekregen, zouden de rapporten aanmerkelijk minder dik zijn geworden. Wij hebben ook de indruk dat juridische contracten, mede onder invloed van .aren maal tarief, vaak aanmerkelijke dikker zijn dan praktisch gezien noodzakelijk is.

Er zijn ook wegen te bewandelen die wel parallel lopen. Via alignment wordt bereikt dat de belangen van ondernemer en adviseur inhoudelijk en financieel worden verknoopt en volstrekt parallel lopen; op korte en lange termijn! Zo neemt het wantrouwen tussen ondernemer en adviseur fundamenteel

af en ervaren beide partijen concreet een 'samen uit, samen thuis' manier van zakendoen.

Wat is alignment nu precies?

Het woordenboek definieert het als volgt: *a-lign-ment [a-la-nmant]*

1. Arrangement or position in a straight line or in parallel lines
2. A ground plan: 'blueprints for the building included an alignment and a profile'
3. An arrangement or alliance of groups
4. Proper or desirable coordination or relation of components

Bronnen: 'The American Heritage, Dictionary of the English Language' en 'Collins English Dictionary'

Alignment is dus een gelijkrichting van belangen, waarbij ondernemer en adviseur volgens hetzelfde vergoedingsmodel risico verdelen en rendement behalen. Nu worden er talloos veel interviews gegeven en artikelen geschreven over degelijke lange termijnrelaties. Niet vaak worden er concrete voorbeelden gegeven van adviesrelaties die praktisch en financieel handen en voeten geven aan alignment. Dit artikel onderscheidt zich doordat



“No cure, no pay”

we twee concrete voorbeelden geven van alignment. Het eerste voorbeeld betreft de wereld van fusie en overname (Vondel Finance) en het andere voorbeeld betreft de wereld van vermogensadvies/beleggingen (TIGfund).

In beide voorbeelden wordt er heel praktisch zorg gedragen voor een succesvolle lange termijnrelatie tussen ondernemer en adviseur. Dit bereikt men door een gelijkrichting van risico en rendement. De adviseur draagt dus ook risico. Dit valt vrij gemakkelijk te realiseren door de voor de adviseur echt noodzakelijke vaste vergoeding zoveel mogelijk te minimaliseren en waarbij de succesvergoeding wordt gemaximaliseerd. Een vaste vergoeding realiseert 'commitment' van de adviesvrager (geen kostenloze, vrije optie), succes is de voorwaarde voor de succesvergoeding. Een extra voorwaarde is om de succesvergoeding parallel te laten lopen aan het inhoudelijke en financiële succes van de cliënt. Als cliënt en adviseur volgens hetzelfde vergoedingsmodel risico en rendement verdelen en gelijkrichten, is het resultaat een sterke fundering. Natuurlijk zijn er allerlei varianten mogelijk, maar in ieder geval zorgt het samen risico lopen en, als het goed gaat, het samen rendement maken, voor een open lange termijnrelatie. Zo passen wij bij Vondel Finance, een onafhankelijk adviesbureau op het gebied van corporate finance en private equity, de volgende oplossing sinds vijf jaar succesvol toe. De boutique adviseert en investeert bij vooral buy outs met een ondernemingswaarde tot EUR 150 miljoen, waarbij een managementteam en private equity met elkaar een bedrijf kopen. Vondel Finance beperkt haar succesvergoeding door met gereduceerde tarieven te werken in

combinatie met een succesfee. In het geval van acquisities door financiële partijen, een MBO, of het aantrekken van financiering kan de succesfee worden omgezet in aandelenkapitaal. Hierdoor ontstaat een langdurige relatie, zodat ook de adviseur afhankelijk wordt van het succes van de onderneming zelf. Vondel Finance blijft ook na de transactie bij de onderneming betrokken, bijvoorbeeld in de ondersteuning van een 'buy and build' strategie, ofwel bij toekomstige acquisities door de onderneming. Sterk alignment, waarbij cliënt en adviseur samen risico lopen en gelijkgericht aan de toekomst werken.

Alignment: gelijkrichting op het tere punt van inkomstenverdeling

Het lijkt erop dat klantgerichtheid vaak niet toereikend is voor een succesvolle relatie. In weinig situaties worden daadwerkelijk bruggen gebouwd door het gezamenlijk belang centraal te stellen. Het eigen belang wordt verdedigd, gevoed door tegelijk angst en hebzucht. Het is niet gek dat ook ontluikende lange termijnrelaties in de kiem gesmoord worden wanneer openheid en welwillendheid het verliezen van achterdocht. Er is door een gelijkrichting echter veel succes te behalen. Er is een overtreffende trap mogelijk.

Een tweede voorbeeld waarbij alignment het fundament vormt, is TIGfund. TIGfund is een investeringsbedrijf dat investeert in ondergevalueerde beursgenoteerde ondernemingen. Via toepassing van het Graham/Dodd model ('Margin of Safety'), de leermeesters van Warren Buffett, 's werelds meest succesvolle belegger,

worden aandelen tegen een lage prijs gekocht. De resultaten van TIG zijn sinds de start in mei 2008 heel goed. Terwijl de beurzen wereldwijd daalden wist TIG in 2,5 jaar een rendement te realiseren van +48%. Maar dat is niet het enige bijzondere aan het TIGfund. Als manager van het fonds hebben wij een zeer groot deel van ons eigen kapitaal ook in het fonds geïnvesteerd ('put your money where your mouth is'). Dit is ongebruikelijk in fondsenland. Ook het vergoedingsmodel is ongebruikelijk, want transparant en het voldoet aan de eis van samen uit, samen thuis. De vaste kosten worden door alle deelnemers gelijk gedeeld, dus ook de manager draagt over zijn eigen inbreng pro rata bij. De succes fee wordt pas in rekening gebracht als het rendement meer dan 4% bedraagt. 'No cure, no pay' dus. Samen uit, samen thuis.

Zelfs wanneer openheid en welwillendheid de basisingrediënten zijn, is alignment noodzakelijk. Het vergt moed om alignment te bewerkstelligen, maar als deze er eenmaal is, dan gaat zoveel daarna vanzelf. Het ontstaan en het uitbreiden van de succesvolle lange termijnrelatie worden een automatisme.

Wanneer mogelijk, bereik dan een sterk alignment in de adviesrelatie door middel van het vergoedingsmodel. Alignment op dit vlak draagt sterk bij aan de zoveel besproken en beschreef maar weinig gepraktiseerde en doorleefde lange termijnrelatie.

Samen in het schip

Daarom: stap in hetzelfde schuitje zit en varen zal veel gemakkelijker gaan, ook als de golven heel hoog worden.