

# Het Strategisch Vermogensplan voor Familiebezit

**I**n menig ondernemersfamilie geldt de continuïteit van het familiebedrijf als belangrijkste uitgangspunt. Met het argument van werkgelegenheid en de emotie dat de onderneming de bron van welvaart binnen de familie is, worden bedrijfsbelangen doorgaans met stip op één geplaatst. Persoonlijke doelstellingen van familieleden zijn vaak ondergeschikt. In dit artikel zet ik enige gedachten rondom inkomen en vermogen van individuele familieleden versus de bedrijfsbelangen op een rij.

## Na verkoop familiebedrijf

Alvorens in te gaan op dit belangenconflict wil ik allereerst spiegelen aan de vermogensverdeling van oud-ondernemers na de verkoop van de onderneming. Bedrijfsbelangen spelen dan immers geen rol meer. Wat mij dan opvalt is dat waar zij in hun bedrijf een duidelijke strategie en meerjarenplanning hadden, er na verkoop vaak een duidelijk plan ontbreekt voor de inrichting van het privé vermogen. Maak dan ook een strategisch vermogensplan, het best te vergelijken met het business plan bij een onderneming. Geen in steen gegoten document, maar het kader voor strategische beslissingen voor de inrichting van het vermogen.

---

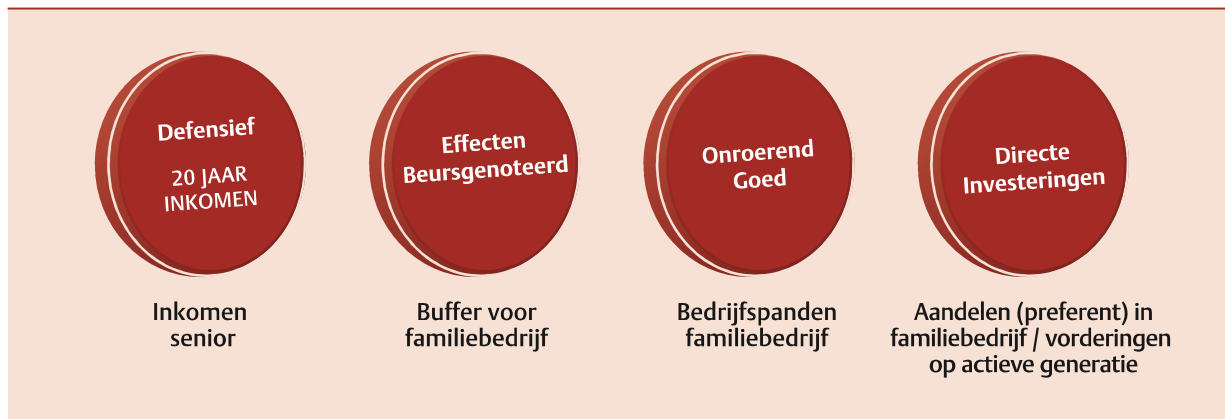
Jeroen Knol is eigenaar van O4 & Partners Private Office en werkzaam als family officer/vermogensregisseur.

## Doelstellingen in Strategisch Vermogensplan

Doelstellingen zijn vanzelfsprekend bepalend voor de inrichting van het vermogen. Primair staat vaak de inkomensdoelstelling. Na verkoop van de onderneming moet de oud-ondernemer leven van zijn vermogen en dient het vermogen dus in voldoende inkomen te voorzien om de gewenste bestedingen te kunnen verrichten. Hiervan afgeleid is de wens tot instandhouding van de huidige vermogensomvang, al dan niet na inflatie. In de praktijk hanteren wij in een Strategisch Vermogensplan als uitgangspunt dat 20 maal het gewenste inkomen defensief wordt belegd in beursgenoteerde effecten. Secundaire doelstellingen, merk ik, zijn echter vaak veel belangrijker. Wat is het doel van het vermogen wanneer de ondernemer het niet meer op krijgt? Estate planning en overdracht naar de volgende generatie is dan een logische wens. Daarnaast zijn er dan wellicht nog 'dromen' als een tweede woning, een boot, oldtimers of kunst aankopen waar binnen het strategisch plan op een bewuste en verstandige manier invulling aan kan worden gegeven.

## Niet alleen beursgenoteerd beleggen

Tijdens het formuleren van deze vermogensdoelstellingen is het interessant te zien dat bij veel ondernemers dan de behoefte ontstaat om het vermogen actiever in te zetten dan alleen maar beursgenoteerd te beleggen. Dit uit zich in de aankoop van onroerend goed, vaak in de woonomgeving, en participeren in ondernemingen



**Figuur 1** Verdeling familiekapitaal senior

(‘informal investing’). Een meer fundamentele reden om niet alleen maar beursgenoteerd te beleggen is het verwachte hogere rendement in combinatie met de mogelijkheid om de diversificatie binnen het vermogen te verbeteren. De vraag is dan wat het ideale percentage van het vermogen is om in vastgoed en directe investeringen vast te zetten. Als uitgangspunt binnen een Strategisch Vermogensplan hanteren we een compartimentering naar 50% beursgenoteerde effecten, 25% vastgoed en 25% private equity. Doordat de beursgenoteerde helft van het vermogen direct te verkopen is, is het verantwoord de andere helft van het vermogen vast te zetten in illiquide beleggingen. Door deze illiquiditeit is er immers doorgaans een illiquiditeitspremie in het verwachte rendement opgenomen. Afhankelijk van persoonlijke voorkeuren kan dan het belang van vastgoed en private equity hoger of lager zijn dan de 25% van het vermogen die wij als uitgangspunt nemen.

### **Vermogensverdeling familiebezit bij senior**

Op basis van de doelstellingen is een dergelijke vermogensverdeling bij een familiebedrijf eveneens te maken voor het vermogen van de gepensioneerde generatie. Ook dan zal de inkomensbehoefte van senior vaak voorop staan. Volgen we het hiervoor genoemde uitgangspunt dat 20 maal het gewenste inkomen defensief wordt belegd, dan betekent dit dat in ieder geval dit bedrag buiten het familiebedrijf gereserveerd moet worden. Als dit vermogen niet wordt afgezonderd, blijft

het immers onderhevig aan ondernemingsrisico’s, wat niet aansluit op de defensieve beleggingsinstek die een dergelijk pensioen karakter impliceert.

### **Buffer voor slechte tijden**

Is er meer liquide vermogen bij senior beschikbaar, dan kan binnen de familie worden afgesproken welk deel hiervan als buffer dient voor slechte tijden in het familiebedrijf. Door deze doelstelling vooraf expliciet te benoemen, weten de verschillende generaties waar ze aan toe zijn ingeval de bedrijfsresultaten tegenvallen. Het illiquide deel van het vermogen wordt vaak ingevuld doordat het bedrijfs-onroerend goed in bezit van de oudere generatie blijft. Enerzijds omdat een overdracht niet gefinancierd kan worden, anderzijds doordat senior dan van de huur kan leven. Daarnaast zal een deel van het vermogen van senior vast blijven zitten in het familiebedrijf, hetzij in (preferente) aandelen, hetzij in (achtergestelde) vorderingen op de opvolger. De ideale verhouding tussen de verschillende vermogenscategorieën is natuurlijk afhankelijk van de omstandigheden en de omvang van het familiebedrijf, maar ook dan nemen wij vaak de hiervoor genoemde 50% beursgenoteerd, 25% vastgoed en 25% direct als startpunt. Deze verdeling maakt ook direct de vaak gebruikelijke overweging van het familiebedrijf binnen het vermogen duidelijk en geeft aanleiding tot een open discussie over de vermogensallocatie. De vermogensverdeling van senior ziet er dan uit als in figuur 1.

---

*Een dividendpolitiek  
kan de vorm hebben  
van een jaarlijks  
vast bedrag,  
vergelijkbaar met  
een pensioenpremie,  
of een vast  
percentage van de  
winst.*

---



### **Vermogensopbouw tijdens de actieve periode**

Door 20 maal het inkomen als uitgangspunt te nemen, wordt ook direct een ondergrens gegeven aan de waardering voor de aandelen van het familiebedrijf bij de overdracht tussen generaties. Het heeft echter mijn voorkeur dat senior reeds tijdens de actieve periode vermogen buiten het familiebedrijf opbouwt door jaarlijks een deel van de bedrijfswinst uit te keren. Een dividendpolitiek kan de vorm hebben van een jaarlijks vast bedrag, vergelijkbaar met een pensioenpremie, of een vast percentage van de winst zijn. Ook kan binnen de familie een gewenste solvabiliteit worden afgesproken, waarbij het familiebedrijf het meerdere als dividend uitkeert.

Een dergelijke afspraak geeft direct ook een kader voor de balans tussen de bedrijfs- en familiale belangen. Nieuwe investeringen of verdere groei van het familiebedrijf worden dan immers mede afhankelijk gemaakt van de invulling van de (toekomstige) inkomensbehoefte. Naast solvabiliteit zal daarbij ook de liquiditeit in ogenschouw worden genomen. Om dividend uit te kunnen keren, moeten de liquide middelen hiervoor immers wel beschikbaar zijn. Aan de gewenste solvabiliteit dient de familie derhalve ook afspraken te verbinden tot welk niveau het familiebedrijf bancaire financiering aan wil trekken.

### **Voordelen vast dividendbeleid**

Een vast dividendbeleid kan zowel zakelijke als persoonlijke voordelen hebben. Een belangrijk persoonlijk motief is dat op deze wijze vermogen buiten de risicosfeer van de onderneming wordt opgebouwd. Senior heeft immers gaandeweg in zijn personal holding zijn pensioen veilig gesteld en zich daarmee financieel onafhankelijk gemaakt, los van het familiebedrijf. Ook spreidt senior zijn risico's. Voor zijn rendement is hij voortaan niet langer uitsluitend afhankelijk van de ontwikkeling van de winsten van het familiebedrijf. Door de dividenden heeft hij additioneel vermogen gecreëerd dat een rendement oplevert dat geen verband houdt met de ontwikkelingen binnen zijn onderneming.