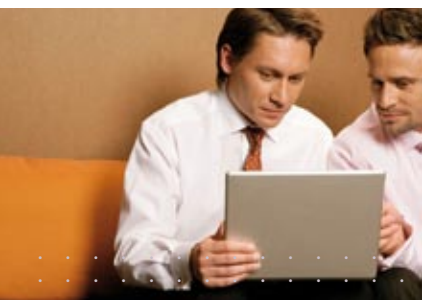


Inhoud

- ARTIKEL
Een leveraged deal: opportuniteit of risico? (deel III)
- TESTIMONIAL
PCC



Een leveraged deal: opportuniteit of risico (deel III)

Bij overname van een bedrijf wordt vaak beroep gedaan op een hefboom of "leverage" via een lening met als doel ondermeer de te investeren eigen middelen te beperken. In het tweede deel zagen we welke invloed de cycliciteit op leverage heeft en op welke basis het te lenen bedrag best wordt berekend.

In dit derde deel lichten we toe waar de lening bij leverage vandaan komt en welke voor- en nadelen aan een hefboomlening verbonden zijn.

→ | VAN WAAR KOMT DE LENING?

Het meest voorkomende geval is dat de lening door een bank wordt ter beschikking gesteld onder de vorm van een lange termijn investeringskrediet. Doorgaans is dit een krediet op 5 à 7 jaar met vaste kapitaalflossingen. Evenwel kan bij overname soms een lening bekomen worden van de verkoper door een deel van de koopsom uitgesteld te betalen, al dan niet in functie van toekomstige winsten. In zoverre daar geen interest wordt op betaald, is dit de goedkoopste vorm van leverage.

Leningen kunnen ook door een derde partij, al dan niet aandeelhouder, worden verschaft onder de vorm van ondermeer obligaties, converteerbare leningen of achtergestelde leningen.

→ | WELKE VOOR- EN NADELEN BIEDT EEN LEVERAGED DEAL?

Voordelen:

In eerste instantie bekomt de koper een groter rendement op zijn geïnvesteerd vermogen doordat hij een kleiner bedrag moet uitgeven.

Het risico voor de koper daalt eveneens doordat hij slechts een kleiner bedrag dient te investeren.

Voor vele partijen die weliswaar een rijke bedrijfservaring hebben, doch niet de centen, maakt een leveraged deal de investering behapbaar. Dit maakt een overname van het bedrijf



“Het verlagen van het te investeren bedrag doet het aantal potentiële investeerders voor een bedrijf stijgen en dus ook de prijs”



door het management (MBO) of door een externe persoon die ervaring heeft opgedaan in het bedrijfsleven (MBI) mogelijk.

Het verlagen van het te investeren bedrag doet ook het aantal potentiële investeerders voor een bedrijf stijgen waardoor de verkoper doorgaans een betere prijs bekommt.

Een kandidaat die een bedrijf overneemt, kan via een hefboomlening vermijden dat hij een derde aandeelhouder moet betrekken bij de overname zodat hij vrijer zijn strategie kan bepalen.

De af te betalen schulden vormen een stimulans voor de bedrijfsleider-aandeelhouder om goed te blijven presteren.

Nadelen:

Leverage verhoogt het risico op financiële moeilijkheden of falen wanneer de kasstroom van het bedrijf daalt. Daarom is leverage eerder aangewezen bij bedrijven met een minder cyclische kasstroom.

Hefboom kan de groei van het bedrijf belemmeren doordat vervangings- en of uitbreidingsinvesteringen niet meer gefinancierd kunnen worden. Wanneer overdreven veel schuld wordt opgenomen, gaat alle cashflow immers naar de afbetaling van interesten en schuldaflossing. Dit speelt op zijn beurt de concurrentie in de kaart waardoor het bedrijf het nog moeilijker krijgt.

Het opnemen van een lening werkt afhankelijkheid van de verschaffer ervan (meestal de bank) in de hand. Daardoor krijgt de ondernemer minder bewegingsvrijheid.

Teveel druk door schulden neemt de motivatie van werknemers en bedrijfsleiding weg. ■

“Dit artikel over ‘leveraged deals’ verschijnt in drie delen, waarvan dit het derde deel is”



→ | DE DRIE DELEN OVER LEVERAGE, KORT SAMENGEVAT:

- Een leveraged deal wordt een deel van het bedrag voor de overname van een bedrijf geleend.
- Het te lenen bedrag kan berekend worden en hangt voornamelijk af van de beschikbare cashflow, de intrestvoet en de looptijd van de lening.
- De genormaliseerde vrije kasstroom vóór belasting vormt een betere basis dan de EBITDA.
- De lening wordt meestal door een bank ter beschikking gesteld, doch kan ook van de eigenaar van het bedrijf of van een derde partij komen.
- **Voordelen:** leverage verhoogt het rendement voor, verlaagt het investeringsrisico van, vergroot de onafhankelijkheid van en motiveert een overnemer. Leverage bevordert overdracht en garandeert een betere prijs voor de eigenaar van het bedrijf.
- **Nadelen:** Leverage verhoogt het falingsrisico en kan de groei van het bedrijf belemmeren. Het maakt de overnemer afhankelijk(er) van een kredietverschaffer.



V.l.n.r.: Kris Cloots en Jan Demeyere

“Met PCC staan we in één slag sterker in onze activiteit van managed services”

→ | **BEDRIJF**

In 1992 besliste Jan Demeyere als jonge schoolverlater met een collega een eigen zaak te beginnen. Na de uren reinigden zij in de spreekwoordelijke garage pc's voor grotere bedrijven. Zij voerden deze activiteit onder de naam Professional Computer Care of PCC. Reeds het jaar daarop werd personeel in dienst genomen. Het aanbod werd verbreed naar dienstverlening zoals het inventariseren & het upgraden van computerparken en het organiseren van helpdesks waar cliënten met technische problemen terecht kunnen.

In 1997 kocht Jan Demeyere zijn vennoot uit en werkte zelf aan de verdere uitbouw van PCC.

“In die jaren nam detachering van technisch ICT personeel een hoge vlucht.” aldus Demeyere “De zaken liepen goed maar toch vond ik dit een kwetsbaar business model.” De jaren 2002

en 2003 waren crisisjaren binnen ICT en bevestigden zijn voor gevoel dat detachering erg conjunctuurgevoelig is. Ook PCC ontsnapte daar niet aan.

Daarom wijzigde Demeyere zijn strategie en ging zich nu veel meer richten op 'managed services'. Dit zijn opdrachten waarbij PCC de volledige uitvoering en eindverantwoordelijkheid ervan op zich neemt. Bijvoorbeeld verzorgt PCC de herstelling van alle kleurenprinters vanaf de oproep tot en met de aflevering van het gerepareerde product.

Het resultaat liet niet op zich wachten: de rentabiliteit herstelde zich en het bedrijf werd minder conjunctuurgevoelig.

tegen 2006 telde PCC meer dan 50 werknemers, was de omzet degelijke gespreid en werd goede winst gemaakt.

*“PCC had nog heel wat potentieel
maar had voor de volgende groeifase
nood aan een ander soort management
en andere structuren”*

→ | AANLEIDING

Jan Demeyere was echter op een belangrijk kruispunt gearriveerd: PCC had nog heel wat potentieel maar had voor de volgende groeifase nood aan een ander soort management en andere structuren. Demeyere kon dit niet rijmen met zijn voorkeur en sterkte die voornamelijk ligt in het opstarten van nieuwe activiteiten. Na dit grondig te hebben overwogen, besloot Demeyere de verdere uitbouw van PCC uit handen te geven om zijn handen vrij te houden voor nieuwe initiatieven.

→ | VOORBEREIDING

MNA werd belast met de zoektocht naar de geschikte partij. Het bedrijf werd gewaardeerd en in kaart gebracht.

Gezien het beperkte aantal spelers in deze nichemarkt diende met de grootste discretie te worden tewerk gegaan.

Een aantal bedrijven die actief zijn in ICT en technisch onderhoud, werd gecontacteerd. Eén daarvan is een internationaal actieve groep van Deense origine die voornamelijk bekend is omwille van hun activiteiten rond schoonmaak van bedrijven en kantoren, namelijk ISS.

*“Een groep als ISS opent vele deuren
waardoor onze omzet zeer sterk groeit”*

→ | TRANSACTIE

Naast de oorspronkelijke kernactiviteit van ISS, namelijk 'Office Cleaning' heeft de groep zich onder andere gediversifieerd in 'Office Support'. Kris Cloots, afgevaardigd bestuurder van ISS Belgium: "Binnen deze tak was reeds een afdeling met dezelfde activiteit als PCC waarvoor een overname een welkome versterking zou betekenen. Dit synergie-effect, gecombineerd met de sterke groeiambities van de Belgische top van ISS, zorgde voor een vlotte transactie."

Op enkele maanden werd niet alleen de deal in detail uitgewerkt, maar werd ook een due diligence uitgevoerd en tekenden partijen uiteindelijk ook de definitieve overeenkomsten, waaronder een overeenkomst tot overdracht van aandelen en een managementovereenkomst.

→ | TOEKOMST

Jan Demeyere "Ik zet nu mijn activiteiten verder onder de ISS koepel. Het eerste jaar na de overname vormde een overgangsjaar waarbij de nadruk meer lag op integratie. Eens daardoor heen werd echter op de groei een turbo gezet. Een groep als ISS opent vele deuren waardoor onze omzet zeer sterk groeit".

"Met PCC staan we in één slag sterker in onze activiteit van managed services. Deze activiteit heeft ook synergie-effecten met andere bedrijfstakken van de ISS groep en zo kunnen we onze cliënten een nog volwaardiger pakket aan diensten aanbieden. Wij blikken terug op een geslaagde overname." aldus Kris Cloots. ■

Nieuws



MNA NV
PETER BENOITSTRAAT 11 / 5 - 8800 ROESELARE
T. +32 [0]51 20 70 16 - F. +32 [0]51 25 20 87
MNA@MNA.BE - WWW.MNA.BE