



Kristo van Holsbeeck - MNA

## Verschillende soorten van kopers?

**Bij overdracht van een bedrijf is één van de belangrijkste voorbereidende stappen te bepalen welk soort kopers in aanmerking komt. Hierna overlopen we de verschillende types overnemers en waarop men moet letten.**

Voor overdracht dienen een aantal voorbereidende stappen gezet te worden: waardering en information memorandum (bedrijfsdossier), maar ook het bepalen welk soort partijen in aanmerking komt als overnemer. Grosso modo zijn er 3 soorten partijen: industriële overnemers, financiële investeerders en managementbuy-inkandidaten.

**Industriële partijen of "trade buyers"** vormen de eerste categorie. Dit soort kopers neemt een bedrijf over omwille van strategische redenen en is doorgaans reeds actief in de sector. Bedoeling kan zijn om het bedrijf te fuseren en de kostenstructuur van de combinatie te optimaliseren. Ook in nieuwe markten actief worden, kan een reden zijn om een collega in een andere regio over te nemen. Andere motivaties: verticale of horizontale integratie, het verwerven van innovatieve producten of schaalgrootheid. Bij het uitkiezen van geschikte industriële overnemers is het uitzoeken waarom het over te dragen bedrijf binnen hun strategie kan passen een eerste belangrijke oefening. Het heeft geen zin verdere stappen te zetten als reeds op voorhand duidelijk is dat de overname geen toegevoegde waarde brengt. Zo is de overname door een producent van een distributeur in een bepaalde regio meestal geen goed idee, omdat de collega-distributeurs dit niet zouden aanvaarden. Vooraleer iets aan een strategische partij wordt voorgesteld, worden dergelijke aspecten beter afgetoetst. Andere zaken die kunnen nagekeken worden, zijn de financiële sterkte en of de partij in kwestie reeds overnames heeft gedaan, aan welke voorwaarden en hoe de integratie ervan verlopen is. Bepaalde aspecten kunnen maar gekend zijn nadat men met een industriële partij in contact is gekomen. Zoals bijvoorbeeld: het beter leren kennen van het producten- of dienstenaanbod en de bedrijfsprocessen, hoe het over te dragen bedrijf daarin zou kunnen passen, de overnamestrategie,

de appetijt en de professionaliteit waarmee overnames worden aangepakt.

**Financiële investeerders** zijn een tweede type van investeerders. Overnames door financiële investeerders gebeuren niet met publiek geld, maar met privaat geld en dus spreekt men van "private equity". Dit kan op verschillende manieren: via "seed capital" of "venture capital", groeikapitaal, "leveraged buy-out", "turnaround" investeringen of mezzaninefinanciering.

Bij "seed capital" of "venture capital" gaat het om start-ups, waarin in een vroeg stadium of "early stage" wordt geïnvesteerd. Doorgaans staat daar een minderheidsdeelneming tegenover. De venture capitalist rekent er daarbij op dat hij naast vele mislukkingen, één project financiert dat schitterend uitdraait, zodat de winst die hij/zij daarop maakt het verloren kapitaal van de andere investeringen meer dan ruimschoots compenseert. Zoals de naam zelf doet vermoeden is groeikapitaal bedoeld voor bedrijven die omwille van groei bijkomende investeringen willen doen of een behoefte aan bedrijfskapitaal wensen in te vullen.

Bij mature bedrijven wil een ondernemer soms graag al een deel van zijn schapjes op het droge hebben. Dit kan gerealiseerd worden via een "leveraged buy-out". Middels de instap door een nieuwe aandeelhouder en met behulp van een banklening, kan de oorspronkelijke eigenaar door een fractie van de waarde die voor zijn/haar bedrijf wordt betaald te herinvesteren, toch weer een substantieel aandeel in het gehefboomde bedrijf verwerven. Concreet: stel dat 100% van de aandelen van het bedrijf 100 waard zijn. Een holding koopt alle aandelen voor 100, maar leent daar 70 voor. De holding komt dus 30 tekort. De private-equityspeler en de oorspronkelijke eigenaar brengen daarvan elk de helft, dus elk 15 in. De eigenaar ontvangt dus 100 en herinvesteert 15, dus heeft hij/zij 85 op het droge en behoudt 50% van de aandelen.

Bij "turnaround" of "distressed" investeringen gaat het om bedrijven die financieel in

de problemen raken omwille van bvb. mislukte investeringen, een grote gefailleerde klant, of verkeerd management. Dergelijke partijen hebben de nodige ervaring om activiteiten waarin ze investeren weer op de rails te krijgen.

Bij mezzaninefinanciering wordt kapitaal ingebracht, niet onder de vorm van aandelen maar wel onder de vorm van een achtergestelde lening. De investeerder loopt dus minder risico dan een aandeelhouder, maar beduidend meer risico dan een bank. Vandaar dat de vergoeding die dergelijke investeerder ontvangt tussen een bancaire intrestvoet en het verwachte rendement van de aandeelhouders ligt, vandaar de naam "mezzanine" of "tussenverdiep". Deze techniek wordt dikwijls gebruikt om geen nieuwe aandeelhouders in het bedrijf toe te laten.

De derde categorie van investeerders zijn **managementbuy-inkandidaten** (MBI's). Bij een MBI staat "management" voor de nodige kennis en ervaring die de investeerder heeft opgedaan in het bedrijfsleven. "Buy-in" betekent dat de investeerder zich inkoopt in een bedrijf. MBI's komen dikwijls uit een zelfstandig nest en zijn doorgaans tussen de 30 en de 40 jaar als ze de stap wagen. Het kapitaal waarmee zij de overname realiseren komt meestal van hun nabije omgeving. Men spreekt daarbij van de "family", "fools" en "friends" die bereid gevonden worden de overname mee te financieren. Anderen hebben reeds een bedrijf opgebouwd en verkocht en zoeken een nieuwe uitdaging. Wat ook voorkomt is dat een MBI de capaciteiten heeft om een groot bedrijf te leiden, maar dat de middelen hem of haar vanzelfsprekend ontbreken om een bedrijf van dergelijk formaat over te nemen. Door deze MBI's te combineren met het vorige type van investeerders, namelijk private equity, kan dit financieringsprobleem worden opgelost.

Daarmee hebben we de drie grote categorieën van overnemers overlopen. Bij iedere overname is het van belang, vooraleer partijen te benaderen, eerst uit te maken welke van de beschreven types van investeerders in aanmerking komen.