

# KMO BRIEF

NIEUWSBRIEF VOOR DE Ondernemer

## KAPITAAL VOOR UW KMO VIA EEN INVESTERINGS- FONDS EEN MOEILIJKE BESLISSING ?

*In veel KMO's is groei verzekeren de boodschap. Groei vergt zeer veel inspanningen van de bedrijfsleider en zijn kaderpersoneel.*

*Maar wie het onderwerp groei aanbaalt, wordt onmiddellijk met het fenomeen "groefinanciering" geconfronteerd.*

*Voor de financiering zal men niet enkel terugvallen op: eigen vermogen, klassieke bankfinanciering, alternatieve financiële producten (leasing, factoring, enz.). Ook de kapitaalinzorg van een participatiefonds kan een uitweg bieden.*

### DE NOOD AAN EXTERNE PARTICIPANTEN

Uit recente cijfers van de European Venture Capital Association (EVCA) blijkt dat zo'n 120 tot 130 bedrijven per jaar hun kapitaal openstellen naar externe fondsen. In vergelijking met andere Europese landen is dit vrij beperkt.

Het ééngemaakte Europa biedt Belgische ondernemingen met groeiambities nieuwe uitdagingen. Om die te realiseren, is er niet alleen een industriële en commerciële knowhow nodig, maar ook een gezonde en solide financiële basis. Onder meer participatiefondsen zorgen daarvoor.



ERNST & YOUNG

VEERTIENDAAGSE  
NIEUWSBRIEF  
m.m.v. BACOB Bank,  
ERNST & YOUNG en  
DVV Verzekeringen.  
Uitgave: AKSIS.  
Verschijnt niet in juli.

### KAPITAAL VOOR UW KMO VIA EEN INVESTERINGSFONDS: EEN MOEILIJKE BESLISSING ?

1. De nood aan externe participanten.
2. Waarom stelt de Belgische KMO-eigenaar zijn onderneming zo moeilijk open naar investeringsfondsen ?
3. Werking van investeringsfondsen.
4. Waar kunt u voor de intrede van een participatiefonds terecht ?
5. Algemene conclusie.

GAZELLES  
Snelgroeïende  
bedrijven in de  
Europese diertuin

## WAAROM STELT DE BELGISCHE KMO-EIGENAAR ZIJN ONDERNEMING ZO MOEILIJK OPEN NAAR INVESTERINGSFONDSEN?

Veel Belgische KMO's zijn sterk gebonden aan een familiale eigendomsstructuur. De familie staat op haar principes van een onafhankelijke beslissingsbevoegdheid. Een externe inmenging wordt zoveel en zo lang mogelijk vermeden. We stellen wel vast, dat bedrijven met een tweede en derde generatie familiale aandeelhouders de inbreng van investeringsfondsen meer waarderen. Zij proberen de familie juist te overtuigen om externen bij de bedrijfsvoering te betrekken.

Een negatief argument voor de inbreng van een investeringsfonds is de relatief hoge kostprijs van de ter beschikking gestelde kapitalen en leningen. De investeringsfondsen richten zich op een hoger rendement waarbij de mogelijkheid bestaat tot uittreding met meerwaarde over een periode van 5 tot 7 jaar. De familiale eigenaar ervaart dit soms als een negatief punt. Dankzij een goede leiding realiseert het investeringsfonds een aanzienlijke winst. We mogen niet uit het oog verliezen dat de groei-financiering door de huidige lage intrestvoeten via de klassieke bankfinanciering plaatsvindt. De grote commerciële banken zijn dan ook de grootste concurrenten voor de investeringsfondsen. Hierbij willen we beklemtonen dat de eigenaar van een KMO vaak meer dan alleen kostprijsmotieven heeft voor de openstelling van zijn kapitaalstructuur. Zo ervaart men de inbreng van externe bestuurders met een specifiek gerichte kennis (producttechnisch, financieel, enz.) als uitermate verrijkend.

Een investeringsfonds is een uitstekende referentiebasis voor een KMO met groeiambities op Europees niveau.

Door de externe bestuurders krijgt de onderneming een grotere externe visibiliteit. Het investeringsfonds heeft een controlerende functie en beschikt zelf over diverse contacten met een positieve invloed op het bedrijf.

## WERKING VAN INVESTERINGSFONDSEN

Voor KMO's die hun aandelenkapitaal naar investeringsfondsen willen openstellen, bestaat de volgende werkwijze:

Men begint met het opstellen van een **presentatiedossier** over de onderneming. Dit presentatiedossier

bevat de volgende punten: de historiek van de onderneming, de activiteiten, de financiële gegevens, de referenties van het huidige topmanagement, de beschikbare technologie, enz.

Daarnaast stelt men ook een **businessplan** over de toekomst van de onderneming op. In dit document legt men op basis van het presentatiedossier de toekomstvisie van de onderneming in detail uit. Het businessplan moet financieel duidelijk ondersteund zijn, zodat de investeringsfondsen kunnen nagaan of de te realiseren winsten en cashflows binnen hun investeringscriteria vallen.

Na een bedrijfsbezoek en een eerste analyse van de documenten zullen de meeste participatiefondsen binnen enkele dagen bekendmaken of ze al dan niet een principiële belangstelling voor het dossier hebben. Als er inderdaad belangstelling bestaat, begint het **gedetailleerde onderzoek**. Hiervoor vragen de participatiefondsen geen dossierkosten. Op basis van het onderzoek en diverse gesprekken zal het fonds autonoom over een eventuele investering beslissen.

De **waarde van de onderneming** vormt een belangrijk discussiepunt tussen de eigenaar en het investeringsfonds. Het investeringsfonds zal steeds tegen een zo laag mogelijke waarde proberen in te treden. Zo beperkt het zijn risico en maximaliseert het zijn toekomstige uittredingsopbrengst.

De participatiefondsen **investeren** meestal onder de **vorm** van een kapitaalparticipatie en/of een converteerbare lening. Naargelang de omstandigheden kunnen die eventueel aangevuld worden met gewone leningen (zogenaamde mezzanine leningen).

De meeste participatiefondsen bezitten enkel een **minderheidsbelang** in de onderneming. Zij verkiezen de dagelijkse leiding van de onderneming niet op zich te nemen en beperken zich via de Raad van Bestuur tot een controlerende en adviserende rol. De genomen participaties hebben een **tijdelijk karakter**. Toch geven de meeste fondsen de ondernemingen zo'n 7 tot 10 jaar de tijd om hun doelstellingen te bereiken. De rendementseisen op het geïnvesteerde vermogen worden meestal vrij hoog ingeschat.

De **uitstap van een fonds** gebeurt in overleg met de onderneming en de overige aandeelhouders, die vrijwel altijd een voorkeepsrecht hebben op de aandelen van het participatiefonds. In sommige gevallen wordt de formule van de waarde van de onderneming bij het uittreden van het investeringsfonds bij de intredingsonderhandelingen vastgelegd.

## WAAR KUNT U VOOR DE INTREDE VAN EEN PARTICIPATIEFONDS TERECHT?

De markt van de Belgische participatiefondsen is vrij uitgebreid. Een ondernemer die extern kapitaal zoekt, kan deze fondsen dus tegen elkaar uitspelen. De fondsen hebben eveneens een minimum- en maximumkapitaal en een andere financieringsinbreng.

De Belgische fondsen specialiseren zich niet in een bepaalde bedrijfstak. KMO's met een niche-georiënteerde productie of dienstverlening (vb. biotechnologie) kunnen zich naar buitenlandse (meestal UK-fondsen) gespecialiseerde organisaties richten. Diverse Belgische fondsen zijn onrechtstreeks verbonden met de grote commerciële banken, zoals Isep, Vlaamse Investeringsvennootschap, Investco, Parnib en Synerfi. De grootste kapitaalverschaffers zijn meestal verbonden met meestal grote Nederlandse privé-pensioenfondsen, zoals Benevent Management, Euroventures en Halder Invest. In België zijn er eveneens fondsen met privé-kapitaal opgericht. Zo onderscheid men bijvoorbeeld Capricorn Venture Partners, Merifin Capital Group, Lessius, Sofindev, Westfin, enz.

De grootste Belgische fondsen behoren nog tot de overheid, zoals de GIMV en zijn Waalse tegenhanger de SRIW. De GIMB speelt voor de Brusselse regio een belangrijke rol. In Wallonië heeft de SRIW talrijke regiogebonden filialen zoals Sowageb, Nivelinvest en Investsud.

Een ondernemer die extern kapitaal zoekt, kan de participatiefondsen tegen elkaar uitspelen.

## ALGEMENE CONCLUSIE

Het openstellen van het kapitaal van een KMO-onderneming is een moeilijke beslissing voor de familiale aandeelhouders. De ervaring leert ons dat de voordelen zeker belangrijker zijn dan de nadelen. Een eigenaar van een KMO kan een beroep doen op een brede waaier van professionele investeringsfondsen. Diverse fondsen zijn vragende partij om te participeren in groeiende bedrijven. Het is daarom aan te raden om diverse fondsen een voorstel tot participatie te laten uitwerken, zodat de KMO-eigenaar een verantwoorde keuze kan maken.

Tekst: P. Vanobbergen, Ernst & Young Accountants

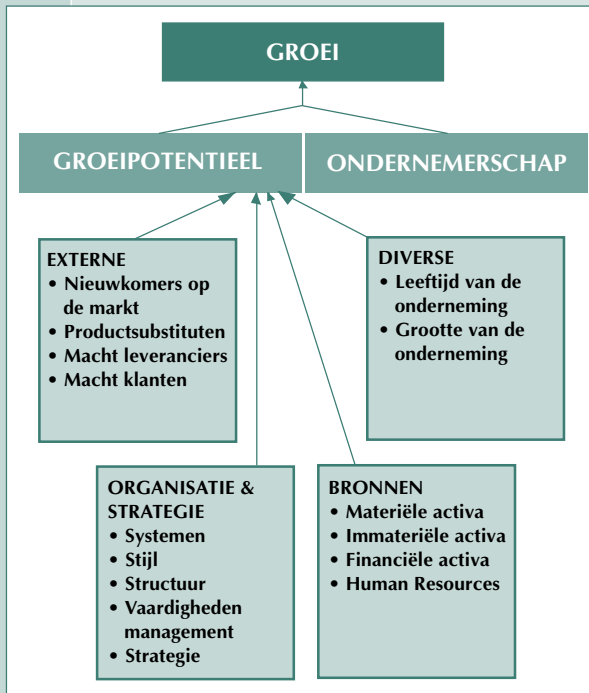
## GAZELLES Snelgroeiende bedrijven in de Europese dierentuin

*Een veel voorkomende manier om ondernemingen in categorieën in te delen is de verdeling naar grootte van de onderneming. Zodoende komen we tot de vaststelling dat er in de EU 14,5 miljoen "micro-bedrijven" zijn, met minder dan 10 werknemers in dienst; 1 miljoen "kleine" bedrijven met 10 tot 50 werknemers; 70.000 "middelgrote" bedrijven die tussen 50 en 500 mensen tewerkstellen en slechts 12.000 "grote ondernemingen", met meer dan 500 werknemers in dienst.*

Een nieuwe manier van voorstellen heeft in de U.S.A. de aandacht getrokken. Hier heeft David Birch een poging gedaan om de **bedrijven in te delen naar "jobcreatie"**, d.i. op basis van het aantal per saldo gecreëerde banen. Hij kwam tot de verrassende conclusie dat het één welbepaalde groep van ondernemingen was die in de U.S.A. verantwoordelijk was voor de aangroei van de tewerkstelling. Hij noemde deze groep van bedrijven **"gazelles"**. Deze benaming staat in tegenstelling tot de andere groepen: **"muizen"** en **"olifanten"**. Muizen zijn "vluchtig": kleine ondernemingen die weliswaar een snelle opgang (1,3 miljoen opstarters per jaar) maar evengoed een snelle dood (op jaarbasis verdwijnen er 1 miljoen bedrijven) kennen. Olifanten zijn "statisch": grote ondernemingen die als groep dalen in tewerkstelling. De gazelles zijn "dynamische" ondernemingen: ze zijn jong (minder dan 5 jaar oud), klein en middelgroot, en zeer flexibel in hun gedrag. Dit dynamisch en flexibel gedrag houdt in dat ze zich zeer snel aanpassen aan de omgeving; ze zijn zeer wendbaar naar nieuwe markten en producten. Birch ontdekte dat, wat de USA betrof, de groei van de tewerkstelling in de periode 1988-1990 van slechts 7% van de ondernemingen kwam, en wel van de "gazelles". In diezelfde periode daalde de tewerkstelling in de "olifanten" (grote bedrijven) (cf. de Fortune top 500 bedrijven).

## STUDIE

In een studie naar "groei en ondernemerschap" werd onderzocht welke verklaringen van het fenomeen "ondernemingsgroei" het meest naar voren worden geschoven. Men kwam tot het besluit dat groei vooral een gevolg is van twee essentiële factoren: enerzijds het groei-potentieel van de onderneming en anderzijds het ondernemerschap. De eerste factor kan men vergelijken met de sportwagen die een zeker potentieel (krachtige motor, goede banden, droog wegdek, enz.) moet hebben om hard te rijden, de tweede factor is de bestuurder. Hij is degene die op het gaspedaal duwt en de bochten neemt. Zijn stuurkunsten zullen dan bepalen of zijn wagen al dan niet heelhuids uit een vervaarlijke haarspeldbocht komt.



Bovenstaande figuur geeft een overzicht van de verschillende factoren die ondernemingsgroei bevorderen. De factor groeipotentieel is uitgesplitst in 4 groepen: ondernemingsbronnen, organisatorische en strategische factoren, externe ondernemingsfactoren en een restgroep met diversen. Samen met de factor ondernemerschap (leiderschap) zijn er 5 groepen geselecteerd als mogelijke verklaringen voor de "groei". Een snelle blik op deze figuur toont direct de grote aandacht die gevestigd wordt op het groeipotentieel van de onderneming (88,2%). Kijken we naar de variabelen in de verschillende groepen dan zien we dat groeibedrijven actief zijn in markten waarin weinig nieuwkomers de markt van het bedrijf in kwestie betreden. Groeiondernemingen opereren vaak op niches in de markt en worden zo minder bedreigd. Daarnaast ligt de klemtoon vooral op strategie: groeiondernemingen hebben vooral een innoverende, differentiërende, productgerelateerde strategie. Ook financiële activa zijn belangrijk: meer financiële bronnen geven aanleiding tot een groter groeipotentieel. De factor ondernemerschap wordt

echter onderbelicht (11,8%). Deze richt zich voornamelijk op de ondernemer als leider, risiconemer en innovator. (Dit wordt in een volgende bijdrage van de KMO-brief behandeld).

## VASTSTELLINGEN

Om alvast een deel van de visie van dergelijke gazelles of dynamische ondernemers te illustreren, geven we bijgaande de bevindingen weer van 500 snelgroeende ondernemersgeleide bedrijven in Europa (Europe's 500):

- deze ondernemers beschouwen het management van het menselijk potentiëel als hun belangrijkste aandachtspunt, m.n. rekrutering, opleiding en training;
  - de strategieën die deze ondernemers benadrukken zijn productdifferentiatie en "kwaliteit" (in alle aspecten);
  - de grootste groei is volgens hen gekomen van nieuwe markten, m.n. in andere Europese landen, en van nieuwe producten en diensten
  - ze besteden zelf relatief weinig middelen aan onderzoek en ontwikkeling. Wel besteden ze veel aandacht aan de implementatie van innovatie.
  - de belangrijkste bron van groeifinanciering is zelffinanciering (vandaar dat hun belangrijkste bekommernis in de financiële omgeving de hoge kapitaalkost is)
  - hun belangrijkste bezorgdheid in de sociaal-economische omgeving betreft het gebrek aan gevormde arbeidskrachten, de hoge bureaucratie van de nationale en internationale administraties en de schommelende wisselkoersen.
- Merkwaardig is de vaststelling dat het merendeel van de bedrijven in de dienstensector actief is (33%), en dat er slechts weinig high-tech productiebedrijven bij zijn. Opvallend is ook dat 80% van deze ondernemers de komende drie jaar verdere expansie van hun bedrijven voorziet. Zij plannen een toename van hun personeelsbestand niet alleen in de productie-afdelingen, maar vooral in de marketing- en sales-afdeling, omdat het service-aspect van hun activiteiten toeneemt.

Hans Crijns, Directeur Impulscentrum Groeimanagement,  
De Vlerick School voor Management

VEERTIENDAAGSE NIEUWSBRIEF van AKSIS m.m.v. BACOB Bank, ERNST & YOUNG en DVV Verzekeringen.

VERANTWOORDELIJKE UITGEVER: AKSIS bvba, Ivo Ribbens, Achterheide 9, 2870 Puurs.

PRIJS: 2500 BEF/jaargang, incl. btw. (Verschijnt niet in juli)

### ABONNEMENTEN:

- BACOB Bank C.V., Directie Communicatie, Trierstraat 25, 1040 Brussel. Tel. 02/285.15.49. Fax 02/285.15.70. e-mail: communicatie@bacob.be.
- ERNST & YOUNG, Marcel Thiryllaan 204, 1200 Brussel. Tel. 02/774.91.11. Fax 02/774.90.90. e-mail: info@ey.be.
- DVV Verzekeringen, Dienst Corporate, Livingstonelaan 6, 1000 Brussel. Tel. 02/286.68.66. Fax 02/286.70.69. e-mail: info@dvvlap.be.

Mits bronvermelding mogen artikels uit deze publicatie overgenomen worden. De adviezen die in dit blad voorkomen worden alleen bij wijze van inlichting verstrekt. Voor hun juistheid aanvaarden wij geen aansprakelijkheid. De verwerking van uw persoonlijke gegevens is onderworpen aan de wet van 08.12.92 betreffende de bescherming van het privé-leven. Ze worden opgenomen in ons marketingbestand. U kunt uw recht op inzage en rechtzetting uitoefenen.



ERNST & YOUNG