

De jongste drie jaar is het aantal overnames in ons land telkens in stijgende lijn gegaan, een tendens die zich allicht ook nog in 2015 zal doorzetten. En dan gaat het niet alleen over in het oog springende deals zoals die van mediagenieke bedrijven als Omega Pharma of IVC Group. Ook bij kmo's mogen we gerust spreken van een overnameboom.

DE OVERNAMEMARKT BOOMT

"Toch is er een belangrijk verschil tussen de overnamemarkt bij grote bedrijven en die van kmo's, in die zin dat de kmo-markt minder conjunctuurgevoelig is", benadrukt Kristo Van Holsbeeck, vennoot van MNA | Mergers & Acquisitions uit Roeselare. "We zien dat bij de start van een crisis de markt van grote fusies en overnames volledig stilvalt. Bij een crisis zijn grote bedrijven veel meer bezig met herstructureringen en kostenbeheersing om ervoor te zorgen dat ze niet onderuitgaan. Maar eens de crisis wegebt, houden ze zich weer meer bezig met strategie en groei. Die groei kan organisch zijn, maar evengoed door overnames gerealiseerd worden. Bij kmo's zie je dat allemaal veel minder. Een kmo-bedrijfsleider die bijvoorbeeld de pensioengerechtigde leeftijd bereikt, zal niet wachten tot het einde van een crisis om zijn bedrijf over te dragen. Bovendien gaat het bij kmo's ook over kleinere bedragen, vandaar dat dat wiel altijd wel blijft draaien in een constanter tempo – weliswaar met pieken bij een gunstige conjunctuur."

De bedrijfsleider die het wat rustiger aan wil doen, is natuurlijk verre van de enige reden voor een kmo-overname. "Mensen hebben hun bedrijf vanuit de spreekwoordelijke garage tot op een bepaald niveau gebracht, maar botsen vaak op hun grenzen", legt Kristo Van Holsbeeck uit. "Bijvoorbeeld omdat ze het organisatorisch niet meer aankunnen of te weinig (internationale) distributiekanaalen hebben. Dan zijn er enkele opties: gaan samenwerken met een partner of het bedrijf laten overnemen. Maar vaak vloeit een overname ook gewoon voort uit een opportuniteit. Als de marktsituatie goed is, zullen sommige vooruitziende kmo-bedrijfsleiders eieren voor hun geld kiezen en voor de maximale waarde gaan."

"Vanuit investeerderskant zien we nogal wat mensen met *deep pockets* en dat is een belangrijke drijfveer voor overnames", zegt Koen Dejonckheere, CEO van de

Europese investeringsmaatschappij Gimv. "Ten tweede zien we nogal wat bedrijven die intrinsiek niet zo veel organische groei hebben en die als het ware moeten kopen. Ook innovatie – patenten, hightechproducten enzovoort – wordt zo sterk ingekocht. Aan de andere kant van het spectrum zien we dat veel overlaters vaak (een deel van) de onderneming verkopen vanuit een strategische en niet zozeer financiële evaluatie, dus niet om van het bedrijf af te zijn maar bijvoorbeeld om het groeiproces net te versnellen."

"Ik stel vast dat het momentum goed is voor overnames", vervolgt Koen Dejonckheere. "Ik zie dat ook aan onze portefeuille. We doen nu een aantal verkopen en investeringen met een prettiger gevoel dan enkele jaren geleden. Het zijn geen bedrijven meer die een nieuwe aandeelhouder moeten zoeken, maar dat willen en kunnen. We hebben ook een aantal bedrijven verkocht waar we samen in betrekkelijke rust konden evalueren dat de tijd daarvoor rijp was, dat het ook hier met andere woorden niet van moeten was."

Monetaire politiek stimuleert overnames

Ook macro-economische factoren stimuleren het overnameklimaat, bijvoorbeeld de monetaire politiek die erop gericht is om onder meer investeringen door bedrijven weer aan te zwengelen. Denk maar aan de stelselmatige verlaging van de rentevoeten tegenover de banken door de Europese Centrale Bank. "De

lage rente is een héél belangrijke factor in de huidige overnameactiviteiten", knikt Kristo Van Holsbeeck. "Een rente van 3 of 4% tegenover de 8% van enkele jaren geleden, dat scheelt een flinke slok op de borrel. Een *private equity*-partij zal haar prijs altijd bepalen op basis van de *leverage* die ze op de deal kan leggen. Hogere prijzen zorgen er dan weer voor dat meer mensen bereid zijn om over te dragen."

Ook de zogenaamde Bazooka van de ECB, die maandelijks 60 miljard euro aan obligaties bij overheden en privé-instanties opkoopt, zal zijn effect niet missen. "Tijdens de financiële crisis hielden de banken zich in, maar nu is dat helemaal anders. Ze hebben niet alleen hun eigen vermogen versterkt, maar worden nu ook gestimuleerd om productieve projecten op te zoeken om te financieren, anders maken ze geen winst meer. En overnames passen perfect in dat plaatje."

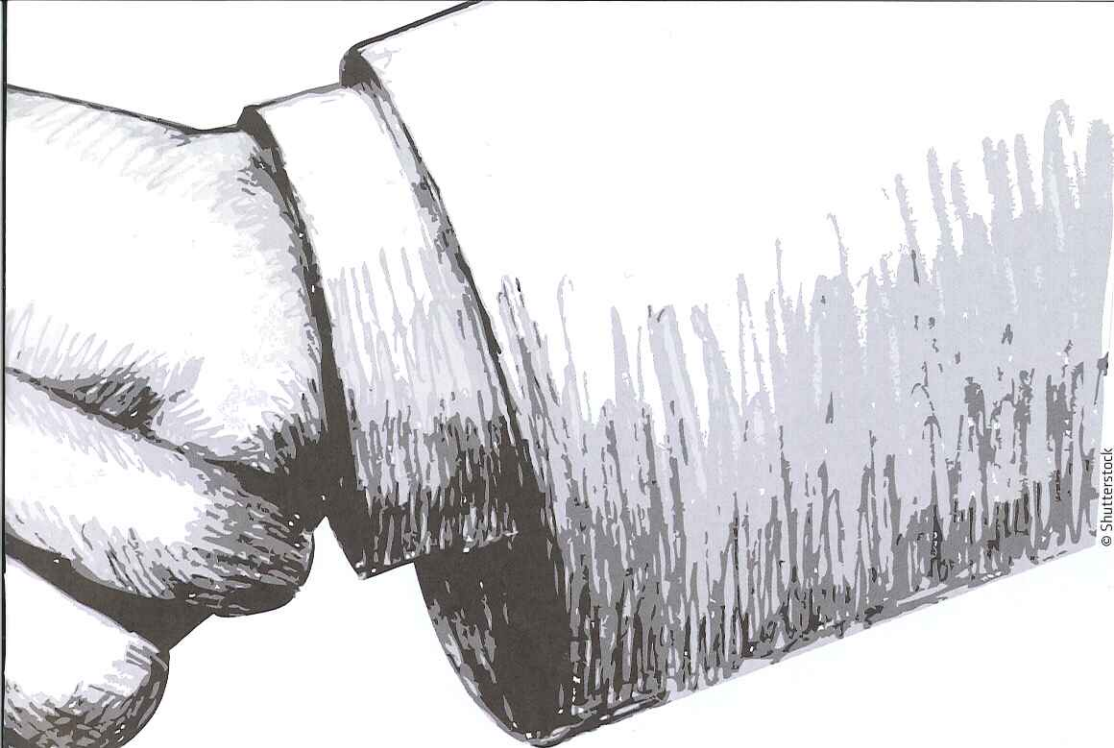
"We zien een politiek van reflatie waarbij liquiditeiten als het ware in de economie worden geperst", stelt ook Koen Dejonckheere vast. "Wie niets met zijn geld doet, krijgt er ook niets voor terug en ik denk dat men die politiek zal volhouden tot er weer inflatie is." Vooruitziende ondernemers liggen voortdurend op de loer voor de juiste *window of opportunity*. Kristo Van Holsbeeck gebruikt daarbij graag het beeld van een trein. "Als je uit het raampje kijkt, zie je mooie landschappen afgewisseld met een minder mooi uitzicht. Het komt er dus op aan op het juiste moment naar bui-

Over MNA – Mergers & Acquisitions

Het kantoor bestaat sinds 2001 en begeleidt vanuit Roeselare kmo's over het hele land in het overlaten en in het aantrekken van groeikapitaal. De meeste dossiers draaien rond overdracht, doorgaans binnen familiale bedrijven. Kristo Van Holsbeek: "Wij zoeken de geschikte tegenpartij in binnen- en buitenland en gaan daarna het hele proces inhoudelijk begeleiden en coördineren, van de waardering tot het structureren van de deal en het contract."

Over de Gimv

De Gimv (Gewestelijke Investeringsmaatschappij Vlaanderen) is een Europese, beursgenoteerde investeringsmaatschappij. Enkele jaren geleden nam zij de beslissing om niet langer als algemene investeerder, voornamelijk in Vlaamse bedrijven, door het leven te gaan. De Gimv richt zich nu op vier investeringsplatformen: Consumer 2020, Health & Care, Smart Industries en Sustainable Cities. Gimv investeert, met financiële middelen en expertise, zowel in jonge bedrijven met een groeiambitie als in de gevestigde bedrijven die trendsetter willen worden. De thuismarkten van de Gimv zijn de Benelux, Frankrijk en Duitsland.



ten te kijken. Maar aangezien er wel wat tijd kruipt in een overnameproces, moet je daarop anticiperen. Nu, de ECB-Bazooka houdt er niet mee op voor september 2016, en het valt niet te verwachten dat de rente snel weer zal stijgen. We beginnen in onze trein nu het mooie landschap te zien (licht), en mensen bij wie een overname aan de orde is, moeten dus niet dralen. In de komende twee jaar moet het gebeuren."

"Mensen die bedrijfsovernames doen, doen dat nu slechts in beperkte mate omdat het van moeten is, omwille van de monetaire politiek", zegt Koen Dejonckheere. "Te meer daar een overname toch een heel proces is, waarbij de ondernemer heel wat moet evalueren, onder meer of hij zo'n overname financieel, strategisch of organisatorisch wel aankan. In die zin is de overname-*boom* inderdaad een conjunctuurindicator, omdat dit ook een vertrouwensindicator is. Mensen die vanuit een industriële context in een bepaald businessplan geloven, durven zich in deze conjunctuur

te smijten. Er zijn, zo merken we, niet alleen meer overnamedossiers, maar de doorlooptijd is een stuk korter dan enkele jaren geleden. Overigens, ondernemers die wachten tot een bedrijf op het toppunt van zijn kunnen is, zijn meestal te laat voor het overnameproces. Een overname voorbereiden en uitvoeren kan makkelijk anderhalf jaar duren."

Koopjes voor Amerikaanse investeerders

Dat de verlaging van de rente in de Eurozone in schril contrast staat met de neiging in de Verenigde Staten om daar de rente weer te verhogen, heeft ook gevolgen. Een lagere euro ten opzichte van de dollar maakt ook onze bedrijven goedkoper. "We zagen dat bij enkele grote overnames, maar ook in de kmo-markt is het een relevant gegeven", zegt Kristo Van Holsbeek. "Als de Amerikaanse rente weer stijgt, zal het kapitaal daar de weg zoeken naar het hoogste rendement, en voor industriële investeerders zal die weg naar Europa leiden. Wie hier nu een overnemer zoekt, kan dus ook het best eens naar de VS kijken."

De euro/dollar-verhouding speelt een grote rol in de boom, stelt ook Koen Dejonckheere. "Wij zien op Gimv erg veel mensen die zich spontaan komen aanbieden, al dan niet getipt door een *investment bank*, mensen die naar groei zoeken – zeker op het vlak van innovatie – én het zelfvertrouwen hebben door de sneller verbeterde conjunctuur in de VS. Die interesse vanuit Amerika speelt volop."

Als het over kmo's gaat, zijn er mooie voorbeelden te over van recente overnames in ons land. Zo begeleidde MNA zelf onlangs de overname van ERP-ontwikkelaar Zen soft door het IT-bedrijf Trustteam. "Als we het over sectoren hebben, zie je bijvoorbeeld ook in ICT dat er grotere groepen komen, die op de Europese markt en in een geglobaliseerde wereld willen genieten van het schaalvoordeel", zegt Kristo Van Holsbeek. "Tegelijk ontstaan er ook heel wat nieuwe initiatieven, die over enkele jaren matuur genoeg zullen zijn om in aanmerking te komen voor een overname. Sowieso zijn er veel sectoren waarin een consolidatieproces aan de gang is, zoals de bouwbranche en alles wat daarmee gerelateerd is. Zo zijn er in elke sector wel interessante overnameopportuniteiten voor wie ernaar op zoek is. Je kunt dus niet echt over populaire of moeilijke branches spreken. Overnamemogelijkheden zijn eerder cyclusgebonden: als een bedrijf een matuur product of mature dienst heeft, er een ruime markt voor heeft

gevonden en voldoende meerwaarde creëert, wordt het een interessante partij voor samenwerking of een overname. In welke sector ook."

Meer fusies en overnames op komst

Kristo Van Holsbeek verwacht dat de overnamegolf nog niet meteen aan snelheid zal verliezen. "Maar ik zie het gewoon als een cyclisch iets: nu zitten we in een periode met een overname-*boom*, maar zoals gezegd zijn overnames in de kmo-markt een constant gegeven. Wat ik wel zie gebeuren, is dat door de geglobaliseerde economie onze kmo's nog meer een *target* zullen worden voor buitenlandse geïnteresseerden. Dat is al een tijdje aan de gang, maar wordt nu extra gestimuleerd door de lagere euro, de monetaire politiek en het einde van de crisis."

"We zijn inderdaad nog lang niet aan het einde van de internationale globalisering", besluit Koen Dejonckheere. "Dat, gecombineerd met de digitalisering van haast elke sector, zorgt ervoor dat zowel opportuniteiten als bedreigingen zich veel sneller dan vroeger aandienen. Wat ik nu al zie, vooral in buitenlandse kmo-markten, is dat ondernemersfamilies niet meer voor eeuwig versmolten zijn met één bedrijf. Ze hebben er verschillende naast of na elkaar. En dat zie ik hier ook mettertijd meer gebeuren, doordat al die *drivers* waar we het over hadden, zo veel druk op de ketel zetten. Daardoor zal het aantal fusies en overnametransacties bij kmo's nog toenemen." (JD)



DOMINICK GALLANT & KRISTO VAN HOLSBECK

"DE OVERNAMEMARKT VAN KMO'S IS MINDER CONJUNCTUURGEVOELIG DAN DIE VAN GROTE BEDRIJVEN."

www.mna.eu

www.gimv.be