

Financiering van groei

Wat zijn de alternatieven naast de bank??

Grant Thornton Corporate Finance

Luc Daemen 06-152 20 875

Michiel Knubben 010-270 51 11

6 juni 2011

Luc.daemen@gt.nl

Grant Thornton International & Nederland

Grant Thornton

- Internationale accountancy- en adviesorganisatie, 30.000 werknemers
- Vertegenwoordigd in 113 landen, met 521 kantoren
- Omzet wereldwijd: \$ 4,1 miljard
- Focus op **DGA / familiebedrijven** (PHB)

Nederland:

- 500 werknemers, waarvan meer dan 50 partners opererend in 8 kantoren in de Randstad (landelijk werkend)

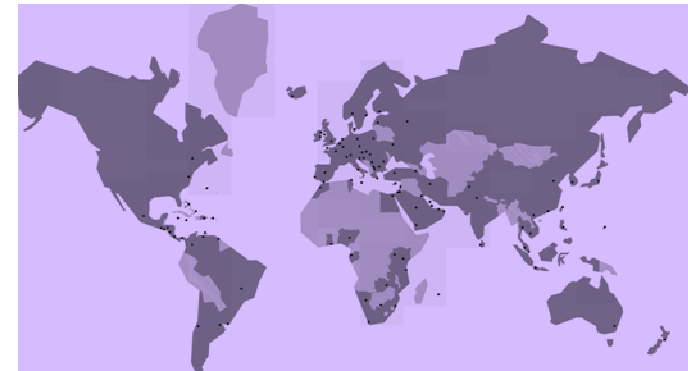
Grant Thornton – Specialist Advisory Services

Internationaal:

- Behoort wereldwijd tot de top van adviseurs met een focus op ondernemingen in het klein-/middensegment.

Nederland:

- 20 professionals werkzaam vanuit Rotterdam en Amsterdam
- **Speerpunt: begeleiden eigenaar bij het bereiken van zijn doelen:**
 - Fusie & overnames (inclusief search naar kopers/verkopers)
 - Debt Advisory – financieringsadvies
 - Ondernemingswaardering
 - Restructuring & performance improvement
 - Forensic & investigation onderzoek
 - Due diligence onderzoek.



AGENDA

- Ervaringen in de zaal
- Wensen in de zaal

- Waarom groeien?
- Wat kan de bank ? En hoe beoordeelt de bank.....
- Alternatieve financieringsmogelijkheden: casussen

- Afsluiting: een aantal tips...

Waarom groeien?

De emotionele motieven.....

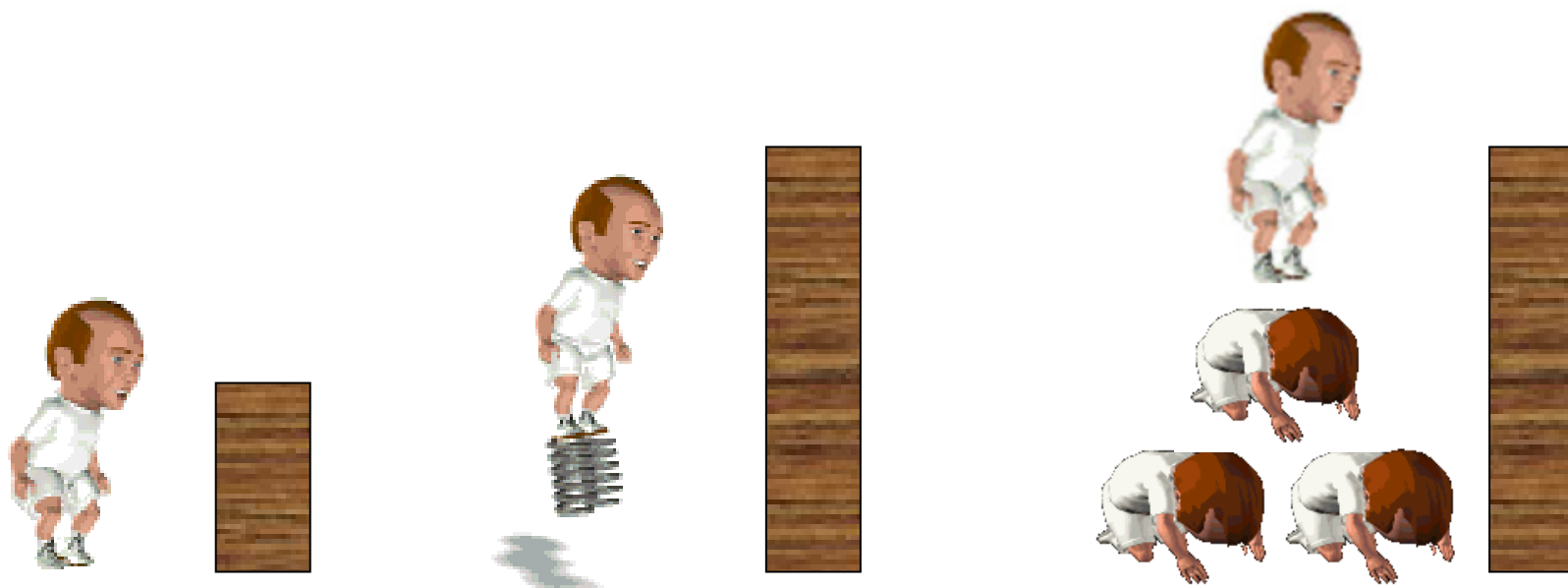
- Status: groot, groter, grootst
- "De buurman komt maar een keer te koop"
-



.....voorzien van goede zakelijke argumenten

- Verbreden van de basis van uw bedrijf
- Verkleinen afhankelijkheid (medewerker, klant, leverancier)
- Versterken inkoopkracht
- Etc...

Groei stelt ook hoge eisen aan u!

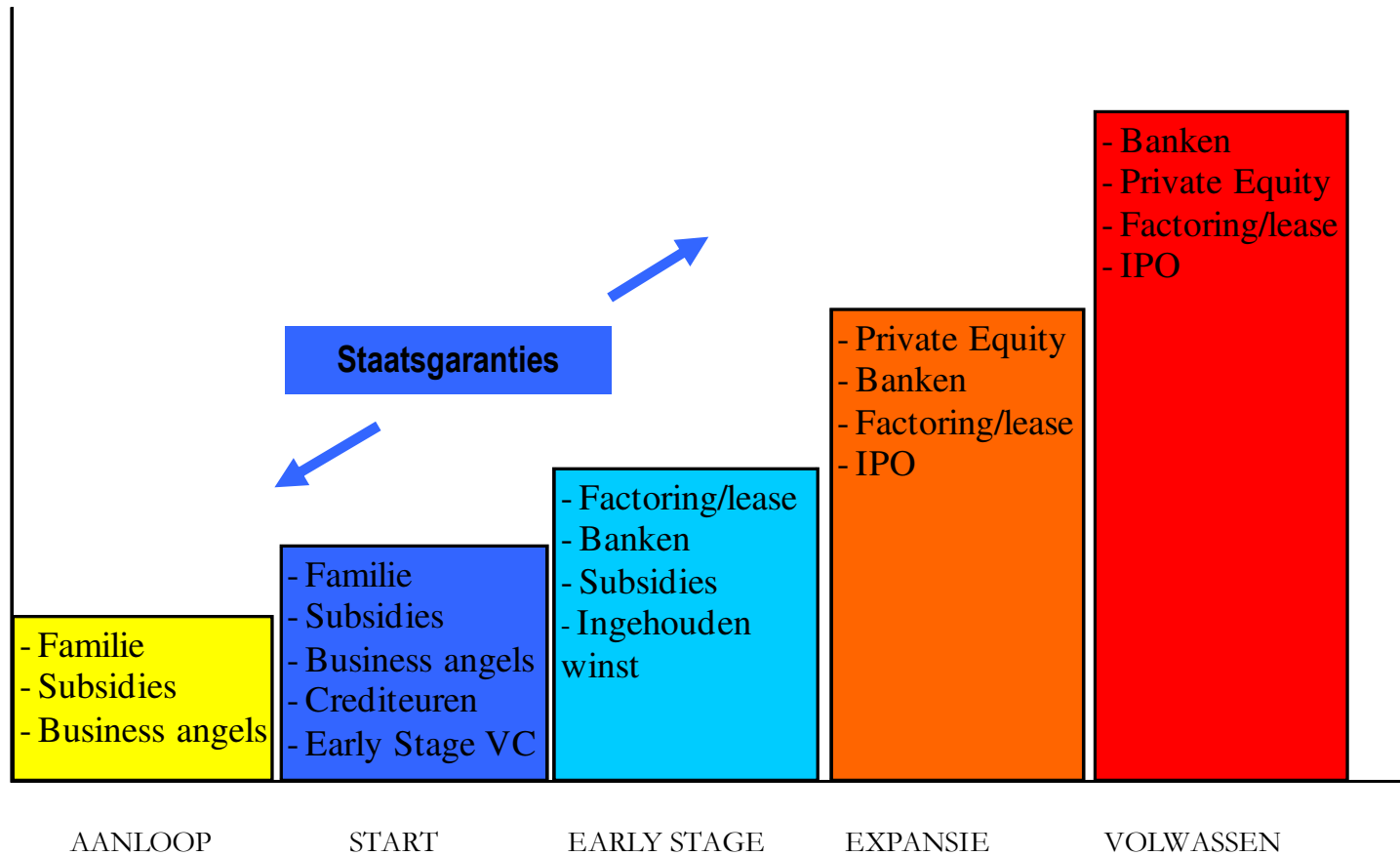


Hoe hoog kunt u / wilt u springen?

Financieren & actualiteiten

- Oplopende rentetarieven (3-maands Euribor: laagste stand in april 2010 0,63%, per 3 juni 2011: 1,436%) = zwaardere rentelasten
- Sommige sectoren zijn moeilijk financierbaar (bouw, automotive, horeca)
- Multiples zijn veranderd
- Hogere eigen inbreng is een vereiste
- Zekerheid is belangrijker (banken hebben geleerd van de afgelopen jaren)
- Meer standaardisatie bij banken
- Wall of debt vanaf 2012
- Opkomen van alternatieve financieringsinitiatieven als crowdfunding (investeringsplatformen)

Financiers van groei: ieder op z'n tijd



Doeleinden van investeringen

Vervanging :

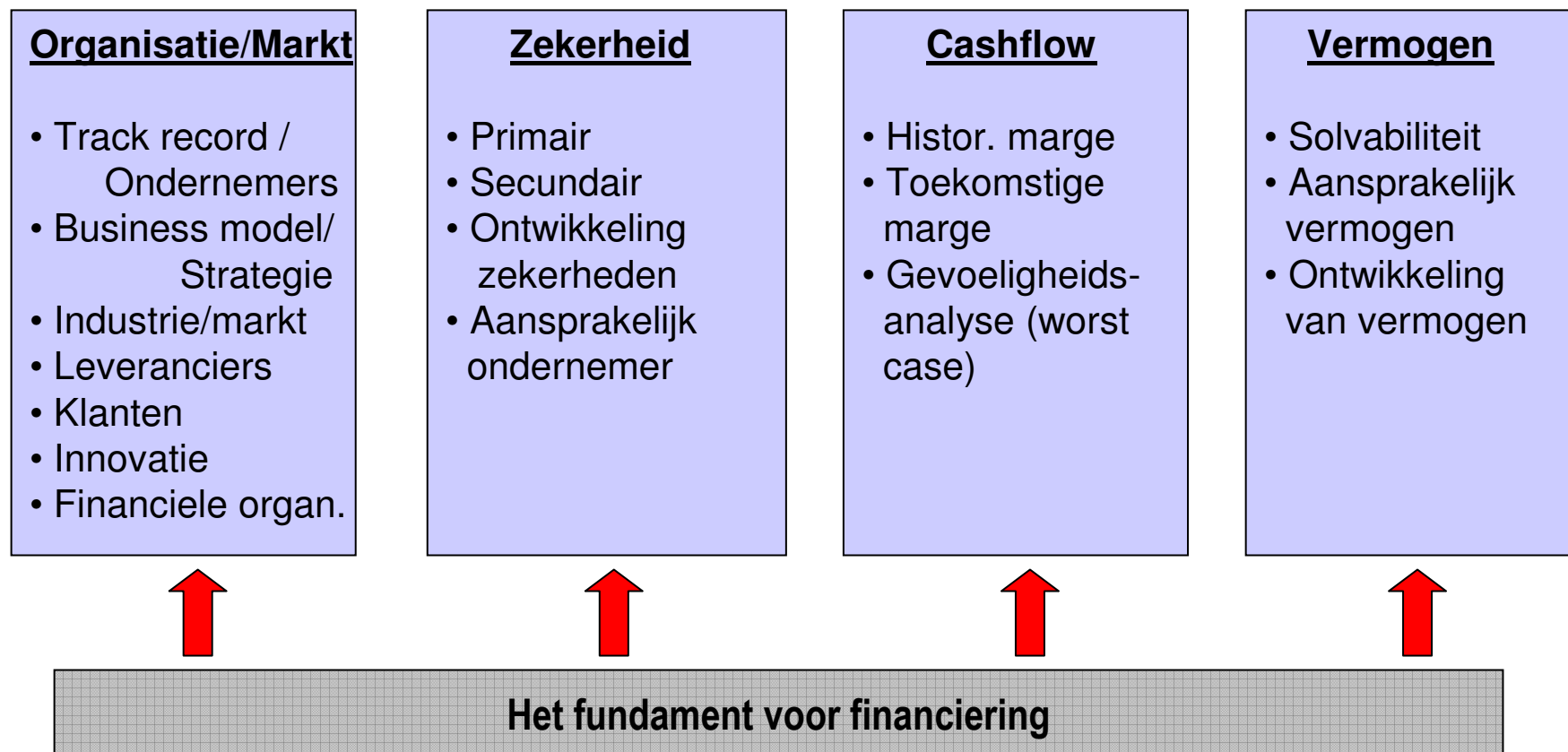
- Materiële vaste activa en werkkapitaal

Uitbreiding (groei):

- Werkkapitaal
- Vaste activa
- Bedrijfsovernames

Overig:

BANK: Beoordeling financieringsaanvraag?



BANK: Basis van financieren

1. **Asset based** – op basis van activa die op de balans staan:
Zekerheden zijn bedoeld voor worst case scenario
 - Gebouwen (80% van executiewaarde of o.b.v. huurinkomsten)
 - Machines & inventaris (50%), debiteuren (60%), voorraden (50%)

2. **Ratio financiering:**
 - Financieringen vanaf € 1,5 - € 2,5 miljoen
 - Bedrijfsovernames, goodwill financieringen
 - Bank wil grip op operationele gang van zaken (4-tal ratio's)

In praktijk worden beiden vaak gecombineerd!

Meest gebruikte financiële ratio's (1)

1. Leverage ratio

Leencapaciteit van de onderneming

Formule: Debt / EBITDA

- Norm: tussen 2,5 en 3,5 x EBITDA (Vóór de crisis soms 5 tot 8 x EBITDA)

2. Interest-Coverage Ratio (ICR)

Maatstaf waarin EBIT kan terugvallen zonder financiële moeilijkheden

Formule: bedrijfsresultaat voor rente en belasting (EBIT) / rentelasten

- Norm: tussen 3 en 5 maal

Meest gebruikte financiële ratio's (2)

3. Debt Service Coverage Ratio

Cashflow capaciteit voor rente- en aflossingsbetalingsverplichtingen

Formule: EBITDA / rentelasten, aflossingsverplichtingen, dividenduitkering

Norm: ten minste 1,1. Vaak wordt 1,2 – 1,3 afgesproken

4. S(olvabiliteit)-ratio

Geeft de vermogensbuffer van de onderneming aan

'Formule': eigen vermogen + herwaarderingsreserves + achtergestelde leningen minus immateriële activa (goodwill) / balanstotaal minus immateriële activa (goodwill)

Norm: tussen 20% - 35% (bij bedrijfsovernames eerste jaren negatief)

Casussen

1. Factoring
2. Leasing met Special Purpose Vehicle
3. Overname o.b.v. Management Buy Out
4. Doorgroeien met strategische partner
5. Doorgroeien en cashen met Private Equity constructie

Voorbeeld 1: 'Factoring' (1)

Issues

- Snel groeiende onderneming
- Debiteuren groter dan 30% van de totale activa
- Solvabiliteit kleiner dan 20% maar een positief rendement
- Oplopende debiteurensaldi en betalingstermijnen
- Seizoenspatronen
- Grote concentratie op minder bekende of buitenlandse debiteuren

Factoring (2)

Oplossing

- Hogere debiteuren bevoorschotting; tot maximaal 90%
- Direct beschikbaarheid van liquide middelen, meestal de dag erna
- Debiteuren verdwijnen van de balans, dit kan een positieve invloed hebben op de solvabiliteit
- Extra rendement door betalingskorting
- Additioneel: debiteurenbeheer, incasso en verzekering

Nadelen:

- Hogere kosten dan traditionele bankfinanciering (factor commissie + rente)
- Klantencontact wordt overgenomen door factormaatschappij
- Sommige debiteuren komen niet in aanmerking (bijv. bepaalde landen)

Voorbeeld 2: 'Leasing' (1)

Issues

- Snelle groei onderneming
- Bancair maximum bereikt (*te veel vreemd vermogen op de balans*)
- Nieuwe klanten: investeren in activa, waarbij zekerheden vestigen lastig is
- Aflossing niet gelijk aan afschrijving (aflossing 5 jaar, afschrijving 8 jaar, contract met klanten < 5 jaar)

Leasing (2)

'Puur' bancaire financiering – gevolg: opblazen balans

Balans 'zonder SPV' jaar 1

€'			
Machines	150.000	Eigen vermogen	3.750.000
Inventaris	200.000		
Verhuurartikelen	13.000.000	Lange lopende schulden	11.000.000
Vorraden	1.500.000	Rekening-courant bank	750.000
Debiteuren	2.750.000	crediteuren	2.000.000
Liquiditeit	100.000	Overige verplichtingen	200.000
Totale activa	17.700.000	Totale passiva	17.700.000

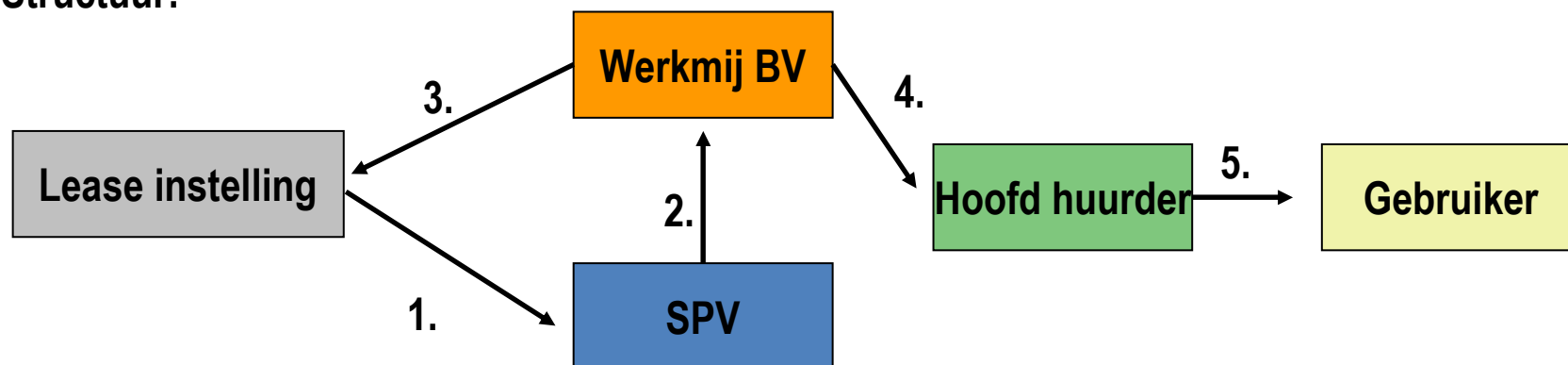
Solvabiliteit: 21% = zorgen voor de bank, S-ratio daalt te sterk

Leasing (3)

Financieringsoplossing – financiële lease

1. Financiële lease wordt verstrekt aan op te richten SPV; in SPV is S-ratio toegestaan van 15%.
2. Werkmij krijgt toestemming van SPV contracten te mogen afsluiten (= lastgeving)
3. Hoofdelijke medeschuldverbintenis en pandrecht op (huur) vorderingen
4. Aanbestedingsovereenkomst met zorginstellingen
5. Overeenkomst tussen zorginstelling en gebruiker

Structuur:



Leasing (4)

Financieringsoplossing – financiële lease

Balans 'excl. verhuurartikelen en leningen' jaar 1

€'			
Machines	150.000	Eigen vermogen	1.750.000
Inventaris	200.000		
Verhuurartikelen	-	Lange lopende schulden	-
Voorraden	1.500.000	Rekening-courant bank	750.000
Debiteuren	2.750.000	crediteuren	2.000.000
Liquiditeit	100.000	Overige verplichtingen	200.000
Totale activa	4.700.000	Totale passiva	4.700.000

Balans SPV jaar 1

€'			
	-	Eigen vermogen	2.000.000
Verhuurartikelen	13.000.000	Lange lopende schulden	11.000.000
Totale activa	13.000.000	Totale passiva	13.000.000

Solvabiliteit Werkmij: 37%; SPV: 15,4% = acceptabel voor alle partijen

Voorbeeld 3: 'Management Buy Out' (1)

Overnamefinanciering (MBO)

- Koopsom aandelen: € 6.500.000, Werkkapitaal + rest : € 650.000
Totaal te financieren: € 7.150.000

Op basis van 'puur' bancaire financiering

- Beperkte eigen inbreng € 150.000
- EBITDA € 1.500.000; Maximaal te financieren € 4-5 mln (factor 3)
- Hoge leverage, Tekort aan (privé) zekerheden; geen overwaarde woonhuis e.d.

MBO (2)

Overnamefinanciering is geen financiering van bedrijfsactiviteiten

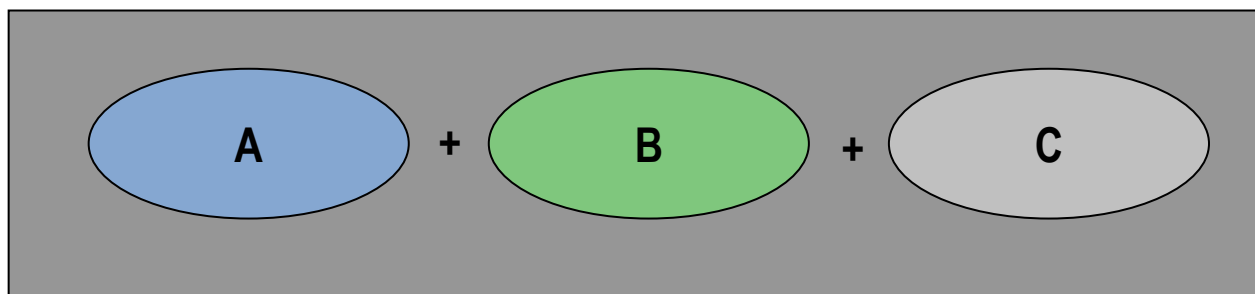
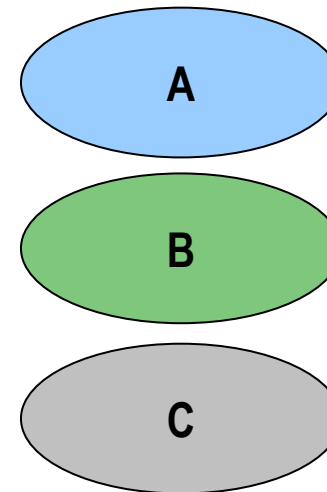
Kern:

- Goodwill financiering / blanco holding financiering
- Zware financieringslasten (*binnen 5 à 6 jaar aflossen*)
- Afhankelijkheid management (*wordt vaak aan deal verbonden*)
- Veelal groeiscenario
- Geen of beperkte zekerheden (art. 207 C)
- Specifieke transactierisico's
- Kwaliteit financiële organisatie

MBO (3)

Overnamefinanciering – de basisstructuur

- Hoeveel kan de koper inbrengen
- Hoeveel is de verkoper bereid achter te laten
- Hoeveel wil de bank financieren



MBO (4)

Financieringsoplossing

• Eigen inbreng (beperkt):	€ 150.000
• Vendor loan (verkoper):	€ 2.000.000
• Lening 1. met GO-faciliteit op Koopholding:	€ 3.018.000
• Lening 2. met GO-faciliteit op Werkmij (art. 207 C):	€ 1.482.000
• Rekening-courant krediet op Werkmij:	<u>€ 500.000 +</u>
Totaal aan financiering	€ 7.150.000

50% garantstelling voor de leningen met GO-faciliteit

MBO (5)

Financiële convenanten met de bank

- **DSCR ratio > 1,1**; indien ratio hoger is, dient 75% van de surplus kasstroom te worden aangewend voor vervroegde aflossing (cash sweep)
- **S-ratio:** 2010: **-/- 63%**
2011: **-/- 19%**
2012: + 14%
2013: > 30%
- **Senior Net Debt / EBITDA:** 2010: < 2,2
2011: < 1,6
2012: < 1,1
2013: < 0,7

Voorbeeld 4: ‘Strategische Partner’ (1)

Issues

- Onderneming wil verder groeien, dient wel te investeren in online businessmodel
- Is nummer 2-3 in deelsegment in markt, prima positie
- Het traditionele business model staat onder zware druk, beetje winst nog
- Bank ziet geen mogelijkheden voor investeringen, wel RC-krediet
- Ondernemer is een beetje moe van back-office ‘gedoe’

Kern

- Ondernemer moet gaan schakelen
- Zoekt partner met geld, verstand van branche, online business model en die back office uitdaging/probleem kan verlichten.

Strategische Partner (2)

Oplossing

- Overname van onderneming 50%
- Bedrag upfront (gerelateerd aan huidig winstniveau) + gefixeerde earn-out
- Back office assistentie van Partner en duidelijke afspraken over doorbelastingen Partner (geen !)
- Focus: verder ontwikkelen online business model en gezamenlijke B-to-B markt optimaliseren en uitbouwen.
- Voor de joint venture zet Partner zijn competenties in die Ondernemer zoekt.

Voorbeeld 5: 'Private Equity Partij' (1)

Issues

- Onderneming/Ondernemers wil(len) verder groeien en ondernemers willen cashen
- Private Equity (PE) gelooft in 'the case' en wil investeren

Focus Private Equity: 'Must haves' van de Onderneming

- Sterke markt positie
- Jaren 'established' in haar markt, met een historie van een sterke stabiele groeiende cashflow
- De historie van de sector vertoont ook een jarenlange 'normale bestendige moderate' groei
- Bestaande management, die de business door en door kent, zal een partnership moeten kunnen aangaan met PE professionaliteit en netwerk
- EBITDA groei van € 17,5 mln in 2011 naar € 30 mln in 2015

Private Equity (2)

Deal Structuur

- Koopholding wordt opgericht en PE stort € 30 mln
- Koopholding trekt banklening (€ 35 mln) aan en koopt Onderneming van Verkopers
- Verkopers krijgen € 60 mln en blijven voor 30% eigenaar van Koopholding
- Enkele ondernemers blijven in de Onderneming als management, anderen verlaten de Onderneming.

Doelstelling in 5 jaar:

- Wereldwijde dekking (Europa/USA/Azië) m.b.v. PE-netwerk (nu USA/Europa)
- Verkoop Onderneming aan strategische partij, ondernemers verkopen hun 30%.

Afsluiting: een aantal tips

- **Keep control**
houd uw groei zelf in de greep, maak regelmatig prognoses: kunt u het nog overzien?
- **Cash is King**
zorg voor voldoende (extra) liquiditeit voor mee- en tegenvallers
- **Beheers de risico's**
voorkom dat u voor onvoorziene verrassingen komt te staan
- **Gaat u de weg alleen of met anderen (Strategische – of financiële partij)**
 - Wat is uw ambitie en ken uw eigen kracht/zwakheden en ben daar 'slim' in.
 - Overweeg alternatieve financieringsmogelijkheden
- **Laat u adviseren door een deskundige partij die overzicht heeft**
groeien is een continue proces

Vragen?

Grant Thornton helpt u graag bij uw groeiambities...

Succes en hartelijk dank voor uw aandacht!

Specialist Advisory Services

Amsterdam

J. Geesinkweg 601
Postbus 71003
1008 BA AMSTERDAM
Tel: +31 20 5475755
Fax: +31 20 5475705
www.gt.nl

Rotterdam

Van Vollenhovenstraat 3
Postbus 23278
3001 KG ROTTERDAM
Tel: +31 10 2705108
Fax: +31 10 2705199
www.gt.nl