

Overnames Special

Fundamenteel verschil tussen aankoop van ofwel aandelen ofwel activa van een vennootschap

Welke zijn de verschillende types van overname?

Of u aandelen aan- of verkoopt van een vennootschap, dan wel haar activa, maakt een groot verschil uit, o.m. op vlak van risico, fiscaliteit en financieringsmogelijkheden. Naast dit fundamentele onderscheid hoort ook wat uitleg over een aantal vormen van overnames die meer en meer aan de orde zijn.

Overname van activa

Hierbij neemt de overnemer, meestal via een nieuwe of bestaande vennootschap (hierna Newco genoemd), rechtstreeks bepaalde activa, o.m. machines, rollend materieel, gebouwen en handelsfonds (voorraden, klanten, naam, goodwill,...) over van de verkopende vennootschap (hierna Target genoemd). De eigenaar/aandehouder van de Target behoudt bijgevolg zijn vennootschap die, na de verkoop van de activa, meestal niet meer zal zijn dan een cashvennootschap die hij vervolgens kan vereffenen of verkopen (opgepast evenwel voor fraude met kasgeldvennootschappen).

Let wel: conform cao 32bis moet het personeel aan de geldende loons- en arbeidsvoorwaarden worden overgenomen met behoud van anciënniteit.

Enkele implicaties:

- De overnemer kan kiezen welke activa hij overneemt en hij kan deze ook opnieuw afschrijven, wat niet het geval is bij een overname van aandelen.
- De risico's blijven bij de overdrager (voor zover de nodige attesten werden bekomen bij RSZ, directe belastingen, btw-administratie die bevestigen dat er geen sociale en/of fiscale schulden meer zijn).

- De ontvangen fondsen komen terecht in de verkopende vennootschap die de eigenaar/aandehouder zal moeten vereffenen, wil hij deze fondsen privé ontvangen. Bij een vereffening moet sinds 2002 evenwel een liquidatiebonus van 10% op de gerealiseerde meerwaarde worden betaald.
- Als de activa tegen een hogere prijs dan hun boekwaarde verkocht worden dan zal op de gerealiseerde meerwaarde door de vennootschap de vennootschapsbelasting verschuldigd zijn, die weliswaar in geval van herinvestering in de tijd zal kunnen worden gespreid.

Dit is voor de banken vaak de makkelijkste overnamevorm omdat de activa die worden overgenomen en die de bank financiert, rechtstreeks in de onflenende vennootschap terecht komen. De cashflow die met deze activa wordt gegenereerd, de overnamekredieten bij de bank en de zekerheden die aan de bank kunnen worden verleend, zitten bijgevolg in een en dezelfde vennootschap. De bank kan bovendien rechtstreeks de gefinancierde activa in pand nemen (hypotheek, pand op het handelsfonds,...). Mede om die reden zal een bank doorgaans een langere looptijd van het krediet toestaan, zeker indien dit bijv. een krediet is ter financiering van de overname van een gebouw.

Overname van aandelen

Hier neemt de overnemer, doorgaans via een bestaande of speciaal hiertoe opgerichte Newco, de aandelen van de Target over. Een overname van aandelen impliceert dat alles wordt overgenomen, inclusief personeel, schulden, activa, liquide middelen, e.d.

Enkele implicaties:

- De verkoper betaalt geen meerwaardebelasting op de verkoop van zijn aandelen en ontvangt de overnameprijs volledig netto in de hand (voor zover de aandelen uiteraard geen eigendom waren van een holdingvennootschap). België is hiermee uniek in Europa en het is maar de vraag hoelang we dit, in het kader van de Europese fiscale harmonisatie, nog zullen kunnen handhaven.
- De overnemer neemt alle risico's mee over. Om zich te beschermen tegen zogenaamde 'lijken uit de kast' daterend uit de periode van voor de overname, zal hij uiteraard garanties vragen van de verkoper.
- Een overname van aandelen is moeilijker te financieren omdat de bank, behoudens in beperkte uitzonderingsgevallen, geen zekerheden mag nemen op de activa van de Target.

Bruno Vervisch, Overnamebegeleiding & Bedrijfsadvies

Op donderdag 28 februari van 16.30 tot 20 uur leidt Bruno Vervisch het seminarie 'Vorbereiding en verloop overnameproces van uw onderneming', in het Voka-kantoor Roeselare. Info en inschrijvingen: Heidi Logghe, tel. 050-44 62 04, heidi.logghe@voka.be, www.voka.be/weet-vlaanderen.

Leveraged buy-out (LBO)

Een leveraged buy-out (LBO) is een techniek waarbij de aandelen van de Target worden overgenomen door een Newco en waarbij de Newco voor het grootste deel een beroep doet op bankkrediet en slechts voor een minderheidsgedeelte op risicokapitaal (eigen fondsen en/of fondsen van durfkapitalisten, achtergestelde leningen). Kenmerkend voor een LBO is dat de (hoge) schuldfinanciering in hoofdte van de Newco in principe (hoofdzakelijk) wordt terugbetaald met de cashflow van de Target die naar de Newco zal worden doorgesluisd via management- en/of bestuurdersvergoedingen en dividenden.

We onderscheiden een aantal varianten:

- Management buy-out (MBO): de onderneming wordt overgenomen door één of meer leden van haar huidige management, meestal met behulp van externe kapitaalverstrekkers.
- Management buy-in (MBI): een nieuw extern managementteam neemt de onderneming over, eveneens al dan niet met behulp van externe kapitaalverstrekkers.
- Investors buy-out (IBO): de onderneming wordt overgenomen door investeerders, vaak met behoud van het huidige management aan wie de kans zal worden geboden om ook een kleine participatie te verwerven. (BV)