

Mezzaninefinanciering

De vriend van de aandeelhouders én de bankiers van het bedrijf

Wat is mezzaninefinanciering?

Kris Claessens: Mezzaninefinanciering verwijst naar een begrip uit de bouwwereld: een mezzanine is een tussenverdiep. Mezzaninefinanciering is een vorm van krediet die tussen twee andere financieringsvormen zit. Het is een lening en sluit dus aan bij kredietfinanciering. Naar risico en rendement sluit mezzanine eerder aan bij risicokapitaal, equity dus.

Dit is een financieringsvorm die eerder zelden voorkomt?

Kris Claessens: Dit is niet correct. De voorbije 10 jaar wordt mezzanine vaak gebruikt bij overnames, buy-outs maar zeker ook als groeifinanciering waar er onvoldoende waarborgen zijn voor de banken. Ook bij beloftevolle projecten waar niet één kapitaalverschaffer alleen het volledig project wil financieren kan mezzanine de nodige middelen aanbrengen.

Mezzanine is een alternatief voor bankfinanciering?

Kris Claessens: Niet correct. In de zoektocht naar financiering zal men altijd eerst klassieke bankfinanciering zoeken. Banken beperken echter steeds meer hun risico's en zijn vaak gedwongen een limiet te zetten op het bedrag dat ze willen uitlenen

in functie van het project en de waarborgen die ze daarop kunnen krijgen. Pas als deze bron uitgeput is, gaat men naar de mezzaninefinanciering.

Wat is het verschil met bankfinanciering?

Kris Claessens: In essentie is het een verhaal van kostprijs en waarborg. Doordat de mezzaninefinanciering pas in tweede orde komt, zijn er vaak geen activa meer waarop waarborgen kunnen verstrekt worden. Minder waarborg en meer risico betekent natuurlijk een veel hogere interestvoet. Mezzaninefinanciering zal meestal ook voor een vaste termijn verstrekt worden en zal er tot op vervalddag tussentijds niets terugbetaald worden.

Wat is het verschil met risicokapitaal?

Kris Claessens: De mezzaninefinanciering streeft het rendement na van een aandeelhouder, maar is bereid buiten het aandelenkapitaal van de vennootschap te blijven. Zoals uit de voorbeelden hiernaast blijkt, is het openstellen van het aandeelhouderschap vaak een gevoelig punt.

Welke vorm neemt mezzaninefinanciering aan?

Kris Claessens: De meest eenvoudige vorm is een achtergestelde lening. Deze lening biedt het voordeel aan de banken dat zij bij voorrang worden terugbetaald. Een stap verder is dat men eventueel warrants of de mezzanine onder de vorm van een converteerbare obligatie constelleert. Die conversie in kapitaal zal vooral voorzien zijn voor het geval de ontleners op vervalddag niet kan terugbetalen.

Het omzetten van mezzaninefinanciering in een participatie is eigenlijk nooit bedoeld?

Kris Claessens: Niet altijd. Bij heel risicovolle projecten is het mogelijk dat de financiering na een periode automatisch wordt omgezet in kapitaal. In andere dossiers is er helemaal geen automatische conversie en wordt de financiering gewoon terugbetaald.



Kris Claessens



JeCare: groeien zonder aandeelhouderschap open te stellen

Met meer dan 15 jaar ervaring in de farmaceutische en cosmetische industrie achter de kiezen besloten Mike Van Ganse en Jérôme Wirotius in 2010 om JeCare SPRL op te starten. Deze onderneming, die gevestigd is in Eigenbrakel, is gespecialiseerd in het ontwikkelen en verkopen van zogenaamde OTC-geneesmiddelen (over the counter of verkrijgbaar zonder voorschrift).

Het ging het bedrijf al snel voor de wind, zowel in de export als op de Belgische, Oostenrijkse en Engelse markten, waar ze sinds begin 2011 actief zijn. Van bij het begin financierde de Waals-Brabantse investeringsmaatschappij Nivelinvest de verwerving van licenties en de afzet van de JeCare-producten door middel van een achtergestelde mezzanineleening op middellange termijn. Deze mezzanineschuld toegezegd door Nivelinvest was een goede manier (naast de banklening) om het bedrijf te financieren aangezien zo werd tegemoet gekomen aan de wens van de oprichters om hun kapitaal momenteel niet open te stellen, verduidelijkt Pierre de Waha, Investment Manager bij Nivelinvest.



Derdegeneratiebedrijf JAVA: familiezaken succesvol geregeld met mezzanine

JAVA is een familiebedrijf dat reeds aan zijn derde generatie toe is. Over derdegeneratiebedrijven wordt vaak gesteld dat een uitkoop van familieleden tot de openstelling van het kapitaal of de verkoop van het bedrijf leidt. Niet bij JAVA.

Na intense onderhandelingen kwam Wim Claes in 2003 tot een akkoord met zijn drie broers. Evenwel 75% van de waarde van een onderneming herfinancieren kan een hypotheek leggen op de verdere ontwikkeling van het bedrijf. De limieten van een bankfinanciering voor de overname werden gedefinieerd. Een klassieke senior debt bij de banken was daarvan het resultaat.

Voor het resterende stuk werd een overbruggingskrediet toegestaan onder voorwaarde van het vinden van een overnemer voor het overbruggingskrediet of vervangende equity. Wim Claes zag geen investeerders die bovenop het aandelenkapitaal toegevoegde waarde of kennis aanbrachten. Waarom dan het kapitaal laten verwateren? Mezzaninefinanciering onder de vorm van een achtergestelde lening met warranten liet ruimte om de overname te verteren en toch de verdere bedrijfsinvesteringen in de onderneming te realiseren.

Deze strategie was een onbetwistbaar succes. De omzet groeide in die periode van 60 naar 110 miljoen EUR en heel wat belangrijke investeringen werden met succes gerealiseerd. Inmiddels is tegelijk alle overnamefinanciering, inclusief de mezzanine, terugbetaald. Er zijn dus wel degelijk mogelijkheden om én familieleden uit te kopen, én een groeiplan te realiseren. Dank zij de techniek van de mezzanine is JAVA virtueel een eerste generatiebedrijf en kan het succesverhaal zich herhalen.



Televic: hoe mezzanine een overname mogelijk maakt in moeilijke tijden

Televic is actief als ontwikkelaar, producent en implementator van hoogtechnologische en kwalitatieve communicatiesystemen voor specifieke nichemarkten, o.a. voor spoorwegen, gezondheidssector, bedrijfs-toepassingen, onderwijs/opleiding, enz. De onderneming is wereldwijd actief met een personeelsbestand van meer dan 400 mensen. In 1998 nam het management tweederde van de onderneming over. Deze management buy-out (MBO) werd gefinancierd met klassieke bankleningen. Het overblijvende derde bleef in handen van de verkopende aandeelhouder. Op die manier was de intrede van het management financieel een haalbare kaart. Toen een drietal jaar later de overname van het overige derde aan de orde was, waren de marktomstandigheden op de financiële markten moeilijk. Ook voor Televic kwam het op dat moment ongelegen om middelen aan de overname te moeten besteden in plaats van aan de groei.

Risicokapitaal aantrekken en dus het aandeelhouderschap openstellen, leek noodzakelijk. Dit strookte echter niet met de langetermijnvisie van het management. De oplossing zat in een techniek tussen open aandeelhouderschap en klassieke bankfinanciering, mezzanine dus, hier onder vorm van een tijdelijke financiering via een achtergestelde lening. Deze lening was wel duurder dan een klassieke banklening maar er was geen verwatering op aandeelhoudersniveau. Bovendien bood de mezzaninefinancier heel wat flexibiliteit naar terugbetaling. Net als JAVA slaagde Televic er vrij snel in om de achtergestelde lening vervroegd terug te betalen en voor een stuk te herfinancieren met klassieke bankinstrumenten. Risicokapitaal aantrekken en de controle toch volledig behouden, mezzaninefinanciering kan bij overnames die twee tegenstrijdigheden verzoenen.