

OP ZOEK NAAR INVESTEERDERS? WAAR MOET JE OP LETTEN?



Benedict Geers, GECORP

1. INLEIDING

Er gaan stemmen op dat we de financiële crisis stilaan achter ons laten en er weer animo is om te ondernemen en te investeren. Vanuit de bankwereld horen we echo's dat financiële instellingen actief op zoek gaan naar investeringsdossiers. Ook vanuit de hoek van de private investeerders komen er signalen dat de appetijt toeneemt om meer risico te nemen in de zoektocht naar rendement. In de pers duiken geregeld artikels op die deze tendens illustreren. Sommigen maken zelfs al gewag van een nieuwe verkopersmarkt.

Niettemin blijven ondernemers klagen dat het steeds moeilijker wordt om een investeringskrediet te verkrijgen. Met het losbarsten van de financiële crisis is de tijd van het gemakkelijke geld ook voor een stuk verdwenen. Investeerders zijn voorzichtiger geworden. De ondernemer dient zijn kredietdossier grondig voor te bereiden. In deze bijdrage wil ik nader ingaan op de minder voor de hand liggende –maar daarom niet minder pertinente– vragen die je als ondernemer mag verwachten bij de verdediging van je kredietdossier.

Of je nu je kredietdossier voorlegt aan de kredietcommissie van een bank, een private equity speler of een geïnformeerd belegger, wees niet verrast wanneer ze je het vuur aan de schenen leggen indien je onvoldoende voorbereid bent om elke vraag die ze op je afvuren gevat te beantwoorden. De presentatie van je kredietdossier grondig voorbereiden, is daarom het halve werk.

2. STRATEGISCHE VRAGEN

1.1. Welk is het competitief voordeel?

De tijd dat men aan de hand van een recente jaarrekening en enkele offertes naar een potentiële financier kon stappen met de vraag om te investeren, ligt definitief achter ons. De professionaliteit waarmee dossiers worden geëvalueerd is sterk toegenomen en dit komt alle partijen ten goede. Die toegenomen professionaliteit vereist dat men als ondernemer verder kijkt dan de louter financiële implicaties van een project. De onderliggende strategische vragen dienen gesteld én beantwoord te worden. Met elk project streeft de ondernemer een doelstelling na en de uitwerking van een strategie biedt een antwoord op de vraag hoe we die doelstelling kunnen bereiken door gebruik te maken van ons competitief voordeel mits rekening te houden met onze capaciteiten en beschikbare middelen. Wanneer we een concreet antwoord kunnen formuleren op de vraag wat ons competitief voordeel is, zijn we de fase van het buikgevoel ontgroeid.

1.2. Welk is de exit strategie die voorzien is voor de investeerder?

Elke investeerder die in een project stapt wil voordien duidelijk inzicht in de manier waarop hij op termijn zijn inleg kan recupereren. Of het nu gaat om een participatie in het kapitaal of om een verstrekte lening, een investeerder wil een rendement op zijn belegging en wil niet beschouwd worden als een ondernemer die onbeperkt bijdraagt tot het ondernemingsrisico. Hij wil de voorwaarden kennen waarop hij zijn investering zal terugverdienen. Dit gaat van het verstrekken van garanties voor de terugbetaling van de hoofdsom, tot afspraken om de eventueel verworven aandelen te kunnen verzilveren. De mogelijkheden zijn legio, maar als ondernemer dient u hierover grondig na te denken en erbij stil te staan dat het om meer dan een louter financiële kwestie gaat. Bepaalde strategische opties kan de keuze voor het type investeerder sterk beïnvloeden. Zo heeft het geen zin om een kandidaat investeerder te contacteren die wil beleggen op hooguit vijf jaar wanneer het een project betreft met een veel langere investeringshorizon.

1.3. Waarom zou ik in dit project investeren?

Veel investeerders beschouwen zichzelf als meer dan loutere geldleveranciers. Ze zien zich als verschaffers van smart money en willen betrokken worden in de strategische follow-up van het project waarin ze investeren. Onze ondernemer doet er goed aan om de juiste partners te kiezen waarmee hij voor een aantal jaren intensief wil samenwerken en waarmee hij waarschijnlijk soms zeer ingrijpende beslissingen zal moeten nemen. Het komt er op neer om niet met de eerste de beste in zee te gaan.

3. FINANCIËLE VRAGEN

1.4. Welk is de terugbetalingscapaciteit?

Veel te veel nog worden dossiers gepresenteerd die te weinig aandacht besteden aan de manier waarop het investeringskrediet zal worden terugbetaald eens het project operationeel is. Veel te veel nog redeneert de ondernemer dat het project wel rendabel zal zijn en zichzelf in de toekomst zal terugbetalen. Waarom zou hij anders de investering willen doen? Tenslotte is hij toch bereid om risico te nemen en zijn toekomst op het spel te zetten? Helaas is deze aanpak op vandaag onvoldoende. Hoe onzeker de toekomst ook is en hoe moeilijk het ook is om in economisch en financieel onzekere tijden inschattingen te maken over toekomstige geldstromen, toch verwacht de investeerder een concreet cijferplan over terugbetalingscapaciteit. Dit laat hem toe om, indien nodig, tijdig bij te sturen en eventueel tussen te komen om te redden wat er nog te redden valt. Omdat hij zich bewust is van de risico's zal hij graag een vinger aan de pols willen houden en zijn belegging veilig stellen wanneer het dreigt verkeerd af te lopen.

1.5. Hoe realistisch zijn de cijfers uit het business plan en hoe ben je tot de cijfers gekomen?

Cijfers op papier zijn gewillig en men kan er spreekwoordelijk alles mee bewijzen. Een motivering van de achterliggende realia, een uitwerken van verschillende scenario's, ... zal er allemaal toe leiden dat de potentiële investeerder niet het gevoel heeft dat we luchtkastelen aan het bouwen zijn.

1.6. Wat is het break-even punt? Hoeveel omzet moet er gegenereerd worden om break-even te draaien?

Elk project gaat gepaard met vaste en variabele kosten. Het break-even punt is het inkomen voortkomend uit het project, dat men realiseert waardoor alle reeds gemaakte vaste kosten gedekt zijn. Variabele kosten zijn kosten die gemaakt worden in de mate dat inkomsten worden gegenereerd. Zo lang er geen inkomsten zijn, zijn deze kosten niet aan de orde. Kosten die sowieso nodig zijn om het project op te starten en dus verloren zijn in geval van mislukking, liggen veel gevoeliger. Ze kunnen niet vermeden worden. Daarom is het goed dat de ondernemer hier grondig over nagedacht heeft en manieren zoekt om ze zo laag mogelijk te houden.

1.7. Waarderings technieken?

Zeker bij de participatie in kapitaal, waarbij de investeerder mede-eigenaar van het project wordt, zal er grondig gediscussieerd worden over de waarde van de verkregen aandelen. De ondernemer zal zoveel mogelijk proberen de zeggenschap over zijn project te behouden en aangezien één aandeel gelijk staat met één stem, zal hij proberen het ingebrachte geld met zo weinig mogelijk aandelen te vergoeden. Omgekeerd zal de investeerder trachten het onderste uit de kan te halen en op gelijke voet te komen met de ondernemer.

Uiteraard zal de ondernemer een waarde kleven op het project dat zonder hem niet tot stand zou kunnen komen, maar dat uiteraard ook niet kan gerealiseerd worden zonder de nodige financiële middelen. Het is een delicate oefening om de huidige waarde van een toekomstige én onzekere geldstroom vast te leggen. Toch wordt dit

van de ondernemer vereist want het moet de investeerder toelaten te evalueren of hij in het project mee stapt en tegen welke prijs.

Een concreet voorbeeld zal dit beter illustreren. Stel dat de ondernemer volle eigenaar is van een onderneming met een intrinsieke waarde van honderdduizend euro. Hij wil met een investering van twee miljoen euro een project realiseren waarvan de waarde geschat wordt op tien miljoen euro. Zo gesteld is het logisch dat de investeerder voor zijn inbreng van twee miljoen euro twintig procent van de aandelen verkrijgt. Echter, de enige zekerheid in dit scenario is de huidige situatie waarbij de ondernemer honderdduizend euro investeert tegenover twee miljoen euro voor de investeerder. Deze laatste zal uiteraard zeer sterk geïnteresseerd zijn in de manier waarop de ondernemer het project waardeert, alvorens te aanvaarden dat zijn inbreng hem slechts een aandeel van twintig procent oplevert.

4. OPERATIONELE VRAGEN

1.8. Track record van je onderneming?

De professionele ervaring van de ondernemer en zijn eerdere successen zullen een investeerder een gevoel van comfort geven dat bij ontstentenis hiervan ontbreekt. De boodschap voor de ondernemer is dat hij niet alleen zijn project maar ook zichzelf en zijn team moet verkopen. Hieruit blijkt het belang van het menselijk kapitaal.

1.9. Is het business model schaalbaar?

De vraag van de schaalbaarheid zoekt een antwoord op de vraag in hoeverre het project duplicerbaar is. Als men kan verder bouwen op eerder gelegde fundamenten, zonder telkens van nul af aan te moeten herbeginnen, zit het ondernemingsrisico meer gespreid en maakt dit de investering aantrekkelijker. Het biedt ook uitzicht op fasering.

1.10. Kun je het intellectuele eigendomsrecht claimen en succesvol beschermen rond het project?

Elk project dat de ondernemer toelaat om een auteursrechtelijke claim te laten gelden is aantrekkelijker voor een investeerder. Wanneer rendementen worden gehaald in een project, is de kans groot dat er snel kapers op de kust verschijnen die het concept willen na-apen. Een rechtmatige claim op het intellectueel eigendomsrecht van het project kan uitdagers op een afstand houden. Een grondige concurrentie-analyse verwerkt in het business plan zal deze invalshoek belichten.

5. CONCLUSIE

Hoewel de vragen waarmee je als ondernemer geconfronteerd kan worden heel divers zijn, kunnen we ze bundelen in enkele thema's die een goede toets zijn voor al wie straks meer kans op succes wil halen bij de verdediging van zijn kredietdossier. Om te vermijden dat presentaties voor een investeringskrediet de mist ingaan omdat je als ondernemer onvoldoende voorbereid bent, dien je dit soort vragen uitgebreid én op voorhand te beantwoorden. Oefen goed en wees proactief in je presentatie naar potentiële investeerders toe.



Benedict Geers
zaakvoerder
GECORP advice & management
www.gecorp.be