

# De holding als overnameconstructie

Vroeg of laat in zijn carrière wordt elke ondernemer geconfronteerd met het overnemen of overlaten van een bedrijf. Een specifieke overnameconstructie komt echter steeds terug bij de verkoop van aandelen, of het nu gaat om een verkoop aan derden of een familiale regeling: de holding.

De holding blijkt dan ook in de meeste gevallen een zeer geschikte tool om een overname op een zo optimaal mogelijke gestructureerde, fiscaal en financieel vriendelijke manier te laten verlopen.

Eenvoudig gesteld komt het erop neer dat een andere vennootschap (Holding) boven de te kopen onderneming (Target) wordt gezet. Deze holding kan verschillende vormen aannemen. Elk dossier heeft echter zijn specifieke noden en eigenheden, maar de finale bedoeling is steeds dezelfde. Op het niveau van de holding dienen de vereiste middelen verzameld te worden om het aandelenpakket van de over te nemen vennootschap te financieren.

De standaard optimale financiële holdingstructuur bestaat spijtig genoeg niet. Toch heeft elke holdingstructuur enkele basiselementen met als terugkerende elementen onderstaande sterk vereenvoudigde balansstructuur:

Actief		Passief	
Financieel vaste activa	X+Y	Eigen Vermogen	X
		Vreemd Vermogen	Y

Hoe men het nu draait of keert, het eigen vermogen is een zeer belangrijke component van elke onderneming, voor de holding is dit niet anders.

## Eigen vermogen

Om een financiële instelling te overtuigen om de overname te financieren wordt er doorgaans gerekend op een minimale eigen inbreng van gemiddeld 30% van het overnamebedrag, hoewel ook dit zeer sterk dossierafhankelijk kan zijn. Met het eigen vermogen verankert de overnemer zijn financieel engagement waarmee hij in feite zijn geloof in de slaagkansen van het project verduidelijkt.

Het eigen vermogen kan opgebouwd worden door een brede waaier van mogelijkheden. Naast de persoonlijke inbreng kan het eigen vermogen aangevuld worden met financiële steun van personen uit de familiale of bredere kenniskring, met de intrede van een financiële partner zoals een private equity speler of met de herinstap van de verkoper.

Ook achtergestelde financieringen zoals bijvoorbeeld de mezzanine-financiering worden door bancaire instellingen gerekend tot het quasi eigen vermogen. Bij falen zijn ze immers achtergesteld op alle andere schulden van de vennootschap. Deze financieringsvormen kunnen de flexibiliteit aan beleidsruimte beperken en zijn niet kosteloos.



**Geert Buyse, Martijn Coucke, Geert Buyse en Jo Decoutere:** "De standaard optimale financiële holdingstructuur bestaat niet." **Ingezonden foto**

Het eigen vermogen en het quasi eigen vermogen moeten evenwel voldoende hoog zijn om de holding toe te laten voor het saldo van het overnamebedrag een traditionele banklening aan te gaan.

## Holdingvennootschap met eigen activiteiten

Enmaal de aandelentransactie gerealiseerd is, dient een structuur te worden uitgebouwd die moet toelaten de financiële verplichtingen op niveau van de holding te vervullen. De 'natuurlijke' inkomstenbron voor de holding zijn de dividenden die de holding ontvangt van de targetvennootschap. Deze dividenden genieten onder bepaalde voorwaarden het fiscaal gunstige regime van definitief belaste inkomsten (DBI). Het spreekt echter vanzelf dat dividenden meestal niet zullen volstaan om financieringen af te betalen. Vandaar dat de activiteit van de holding zich doorgaans niet zal beperken tot het aanhouden van de aandelen van de targetvennootschap.

De holdingvennootschap kan ook een economische activiteit hebben zoals het leveren van bestuurders- of managementprestaties, het organiseren van de aan- en verkoop, het naar zich toehalen van R&D, enz. Hiervoor worden dan bestuurders- of managementvergoedingen, commissies, royalty's, enz betaald.

Het vermelden waard is dat sinds 1 januari 2009, echter onder strenge voorwaarden, het verbod op financiële bijstand door de targetvennootschap afgezwakt werd, waarbij de targetvennootschap aan de overnemer zekerheden mag stellen ter garantie van de financiering van haar eigen overname. De praktijk leert echter dat de toepassing van deze wet bij kmo's eerder de uitzondering dan de regel is.