

CIJFERS & TRENDS IN DE NEDERLANDSE FUSIE-
EN OVERNAMEMARKT VOOR MKB-BEDRIJVEN

Brookz
Overname
Barometer
H1-2017

september 2017

Voorwoord

Dit is de Overname Barometer, het halfjaarlijkse onderzoek van Brookz, platform voor bedrijfsovername. Hierin vindt u cijfers en trends over de Nederlandse MKB-overnamemarkt (bedrijven met 0,5 tot 25 miljoen euro omzet).

Doelstelling van dit onderzoek is het creëren van periodieke informatie die leidt tot meer transparantie en fungeert als benchmark voor een ieder die professioneel actief is in de markt voor fusies en overnames.

Dit onderzoek is gehouden onder 214 overname advieskantoren, die tezamen verantwoordelijk zijn voor ruim 90% van de transacties in de MKB-markt.

Wij denken met deze Brookz Overname Barometer een bijdrage te leveren aan meer inzicht in de MKB-overnamemarkt, hetgeen naar onze overtuiging leidt tot meer en betere deals.

Drs. P.J.M. (Peter) Rikhof
Hoofdredacteur Brookz

Inhoud

I	Transacties	4
II	Opdrachtportefeuille	6
III	Multiples per sector	7
IV	Motief en structuur van transacties	8
V	Outlook	12
VI	Verantwoording	13
VII	Over Brookz.....	14

I Transacties in H1-2017

MEER TRANSACTIES IN HET EERSTE HALF JAAR VAN 2017.

De overname advieskantoren die deelnamen aan dit onderzoek hebben in het eerste half jaar van 2017 het volgende aantal transacties afgerond:

Figuur 1 **Transacties in H1-2017**

	Aantal	Stijging t.o.v. H2 2016*
Aankooptransacties	256	+5%
Verkooptransacties	369	+4%

** Percentage is gecorrigeerd voor het verschil in aantal responses in beide perioden.*

Bij een deel van de verkochte bedrijven zal zowel aan de verkoopzijde als aan de aankoopzijde een respondent betrokken zijn. We kunnen dus niet eenvoudigweg de verkooptransacties en de aankooptransacties bij elkaar optellen om tot een totaal aantal transacties te komen.

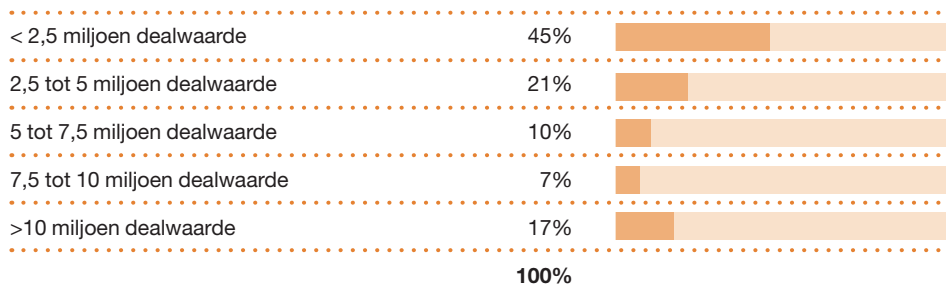
Op basis van de respons blijkt dat het aantal transacties in het eerste half jaar van 2017 (H1) licht is gestegen ten opzichte van het tweede half jaar van 2016 (H2-2016). In die voorgaande Barometer werd een daling van 9% vastgesteld (ten opzichte van H1-2016). Doordat aan deze Barometer een grotere, afwijkende groep overname advieskantoren heeft deelgenomen zijn de resultaten niet een-op-een te vergelijken. Wel durven wij te stellen dat het aantal transacties in H1-2017 met circa 5% is gestegen.

I Transacties in H1-2017

RUIM DE HELFT VAN DE TRANSACTIES HEEFT EEN DEALWAARDE > 2,5 MILJOEN EURO.

Van alle transacties die zijn gesloten door adviseurs in de responsgroep had 45% een dealwaarde onder de € 2,5 miljoen. Ruim de helft van alle transacties die begeleid worden door een adviseur heeft dus een dealwaarde boven de € 2,5 miljoen. Een dealwaarde van meer dan €10 miljoen wordt slechts in circa 20% van de gevallen overschreden.

Figuur 2 Transacties in H1-2017 verdeeld naar dealwaarde



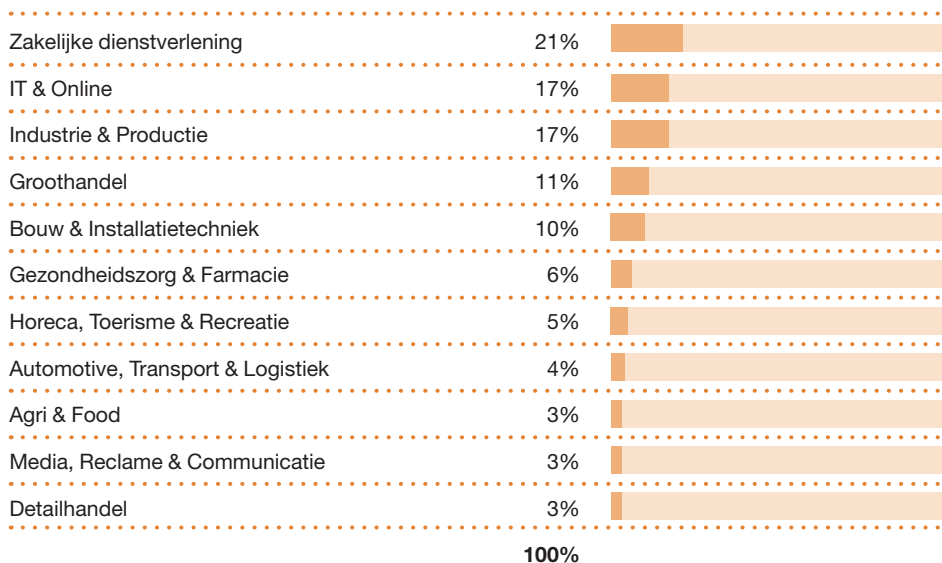
I Transacties in H1-2017

MEER TRANSACTIES IN DE BOUW & INSTALLATIE-TECHNIEK. ZAKELIJKE DIENSTVERLENING BLIJFT DE SECTOR MET DE MEESTE OVERNAMES.

De verdeling van de transacties in H1 over de sectoren staat toegelicht in figuur 3. Het aantal transacties in de sector Bouw & Installatietechniek nam met 60% toe ten opzichte van H2-2016. De sector Zakelijke dienstverlening is wederom verantwoordelijk voor de meeste overnames, ditmaal zelfs met het grootste percentage ooit, 21% van alle overnames voltrok zich in deze sector.

De rest van de verdeling over de sectoren wijkt weinig af van de verdeling in eerdere Barometer onderzoeken. Aangezien we de verdeling over sectoren al meermaals in dit periodieke onderzoek hebben geanalyseerd durven wij te stellen dat onderstaande verdeling ook representatief zal zijn voor de verdeling over de sectoren in het algemeen. Naarmate dit onderzoek nog vaker wordt gedaan kunnen we daar met nog meer zekerheid uitspraken over doen.

Figuur 3 Transacties in H1-2017 verdeeld over de sectoren



II Opdrachtportefeuille

HET AANTAL NIEUWE OPDRACHTEN IS IN H1-2017 TOEGENOMEN. DE GEMIDDELDE LOOPTIJD VAN MANDAAT TOT CLOSING BEDRAAGT 9 MAANDEN.

Het aantal nieuwe opdrachten in H1-2017 is toegenomen ten opzichte van het tweede half jaar van 2016. Orders die in H1-2017 zijn binnengekomen kunnen ook tot een transactie zijn begeleid in H1-2017, maar het kan ook zijn dat ze in het tweede deel van 2017 tot een transactie komen. Uiteraard leidt niet ieder mandaat tot een transactie. De gemiddelde doorlooptijd van mandaat tot closing bedraagt 9,2 maanden. De periode van Letter of Intent, getekend door de toekomstige koper, tot closing bedraagt gemiddeld 3,4 maanden.

- Ruim 50% van de overname advieskantoren geeft aan dat het aantal opdrachten in H1-2017 is toegenomen met méér dan 10%.
- Een kleine 20% van de overname advieskantoren geeft zelfs te kennen dat het aantal opdrachten dat ze hebben ontvangen met meer dan 25% is gestegen.
- Slechts bij 6% van de overname advieskantoren is het aantal opdrachten in H1-2016 afgenomen.

Figuur 4 Aantal opdrachten in H1-2017 ten opzichte van H2-2017



III Multiples per sector

BETAALDE EBITDA MULTIPLES ZIJN IN H1-2017 OVER DE HELE LINIE VAN SECTOREN GESTEGEN. IT & ONLINE IS VOOR HET EERST DE HOOGST GEWAARDEERDE SECTOR.

In onze voorgaande onderzoeken hebben de overname advieskantoren de gemiddelde multiples per sector gedefinieerd. In dit onderzoek hebben wij hen gevraagd die multiples te corrigeren door te verminderen dan wel te vermeerderen op basis van hun (herziene) inzichten. De resultaten staan in onderstaande figuur 5.

De EBITDA multiple is voor geen enkele sector gedaald. De toegenomen interesse voor bedrijven in de Bouw & Installatietechniek blijkt ook uit de stijging van de EBITDA multiple. Deze steeg relatief gezien het meest. De EBITDA multiple voor IT & Online steeg in absolute zin net zo veel en passeerde daarmee voor het eerst de EBITDA multiple voor Gezondheidszorg & Farmacie. IT & Online voert nu de ranglijst aan. Alleen de EBITDA multiple voor de Detailhandel bleef ongewijzigd en de laagste multiple in dit overzicht; De multiple voor de detailhandel bedraagt 3,65 keer de EBITDA.

Als gevolg van de doorgevoerde correcties gaan wij ervan uit dat de nieuwe resultaten een goede indicatie zijn van de toepasselijke multiples per sector. Ze bieden hiermee een goede cross-check voor bedrijfswaarderingen in de nabije toekomst.

Figuur 5 Gemiddelde EBITDA multiple per sector (Enterprise Value)

	H1-2016	Correctie	H1-2017
IT & Online	5,9	0,15	6,05
Gezondheidszorg & Farmacie	5,95	0,05	6,0
Groothandel	5,6	0,05	5,65
Agri & Food	5,4	0,05	5,45
Industrie & Productie	5,1	0,1	5,2
Zakelijke dienstverlening	4,85	0,05	4,9
Media, Reclame & Communicatie	4,6	0,05	4,65
Horeca, Toerisme & Recreatie	3,95	0,05	4,0
Bouw & Installatietechniek	3,8	0,15	3,95
Automotive, Transport & Logistiek	3,65	0,05	3,7
Detailhandel	3,65	0	3,65

De te hanteren multiple is sterk afhankelijk van de sector.

De gemiddeld gehanteerde EBITDA multiple voor het Nederlandse MKB is:

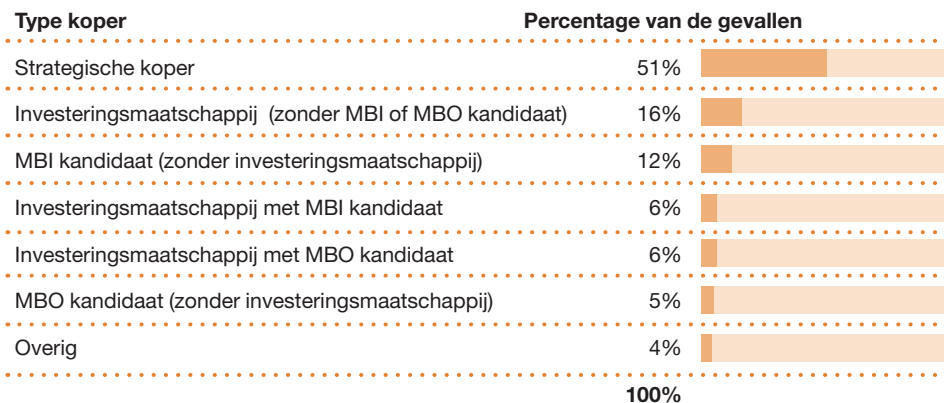
4,8

IV Motief en structuur van transacties

RUIM DE HELFT VAN DE BEDRIJVEN WORDT VERKOCHT AAN EEN STRATEGISCHE KOPER. IN CIRCA 30 PROCENT VAN DE GEVALLEN IS EEN INVESTERINGSMAATSCHAPPIJ DE KOPER, EVENTUEEL IN COMBINATIE MET EEN MBI OF MBO KANDIDAAT.

Bij verkoop is het natuurlijk altijd de vraag aan welk type koper het bedrijf het beste kan worden verkocht. Bij het beantwoorden van die vraag hebben vele factoren een rol van invloed. Het is in de eerste plaats afhankelijk van de wensen van de verkoper en in de tweede plaats van de karakteristieken van het bedrijf. Hier kunnen wij dan ook geen generieke uitspraken over doen. Wat we wel in beeld kunnen brengen is het uiteindelijke resultaat; Hieronder treft u een overzicht van de verschillende typen kopers en hoe vaak procentueel aan dat betreffende type koper wordt verkocht.

Figuur 6 **Verschillende type kopers en hoe vaak aan dat type koper wordt verkocht**



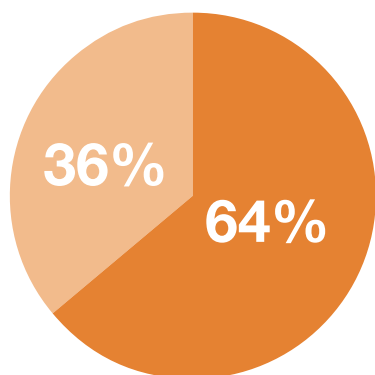
In 18% van de gevallen was de koper een MBI kandidaat, waarvan in 1 op de 3 gevallen de MBI kandidaat zich inkoocht in samenwerking met een investeringsmaatschappij. In het geval van een MBO is in bijna de helft van de gevallen een investeringsmaatschappij betrokken. In totaal is in bijna 30 procent van de transacties in het MKB een investeringsmaatschappij betrokken aan de koopzijde.

IV Motief en structuur van transacties

2 OP DE 3 TRANSACTIES KUNNEN GETYPEERD WORDEN ALS EEN HORIZONTALE TRANSACTIE.

Transacties kunnen worden getypeerd als horizontaal of verticaal. Een horizontale acquisitie is de overname van een vennootschap die op hetzelfde niveau in de bedrijfskolom opereert en in zekere mate gelijksoortige activiteiten ontplooit (vergelijkbare producten/diensten). Het kan dus bijvoorbeeld ook een directe concurrent betreffen. Een horizontale acquisitie kan in hetzelfde of in een ander geografisch gebied worden uitgevoerd. Bedrijven die betrokken zijn in een verticale acquisitie opereren in dezelfde industrie maar bevinden zich in verschillende fases van de keten/het productieproces (bijvoorbeeld een toeleverancier of een afnemer). Wij vroegen de adviseurs om hun transacties te onderscheiden naar horizontale- en verticale acquisities. Daarbij aangetekend: Niet alle transacties laten zich perfect als een van beide typen categoriseren, maar een transactie neigt altijd meer naar een van de twee typen. Hieronder treft u het resultaat.

Figuur 7 Horizontale versus Verticale transacties



Horizontale acquisitie	64%
Verticale acquisitie	36%





IV Motief en structuur van transacties

IN BIJNA DE HELFT VAN DE TRANSACTIES IS SPRAKE VAN EEN EARN-OUT REGELING. DE GEMIDDELDE LOOPTIJD VAN EEN EARN-OUT REGELING BEDRAAGT 2 JAAR EN HET BEDRAG VARIEERT MEESTAL TUSSEN DE 10% EN 30% VAN DE DEALWAARDE.

In een transactie waarbij een earn-out regeling wordt toegepast is een gedeelte van de verkoopprijs afhankelijk gesteld van voorwaarden toegepast op prestaties na het moment van verkoop. In de praktijk betekent dit dat de verkoper niet direct de volledige verkoopprijs in handen krijgt, maar de hoogte van een gedeelte van dat bedrag afhankelijk is van de resultaten van het bedrijf gedurende een onderling vastgestelde periode na de verkoop.

Uit de antwoorden van de advieskantoren blijkt dat zij in 44% van de gevallen een earn-out regeling toepassen. Gemiddeld duurt een earn-out regeling, zoals opgenomen in het verkoopcontract, 25 maanden, gemeten vanaf het moment van de closing tot het moment waarop de earn-out regeling volgens het verkoopcontract eindigt. Daarbij wordt dus geen rekening gehouden met het om enige reden eerder beëindigen van de earn-out, bijvoorbeeld door contractbreuk van de verkoper. Van de gevallen waarin sprake was van een earn-out regeling staat hieronder weergegeven hoeveel het bedrag van earn-out bedroeg ten opzichte van de totale dealwaarde; In de meeste gevallen bedraagt de earn-out tussen de 10 en 30% van de Dealwaarde.

Figuur 8 Hoogte van bedragen van earn-out regelingen en hoe vaak zij voorkomen

Bedrag earn-out ten opzichte van dealwaarde	Percentage van de gevallen	
Earn-out betrof minder dan 10% van de Dealwaarde	21%	
Earn-out betrof tussen de 10 en 20% van de Dealwaarde	31%	
Earn-out betrof tussen de 20 en 30% van de Dealwaarde	32%	
Earn-out betrof meer dan 30% van de Dealwaarde	16%	
	100%	

V Outlook

DE VOORUITZICHTEN VOOR DE TWEEDE HELFT VAN 2017 ZIJN POSITIEF.

De outlook voor de MKB-overnamemarkt in Nederland is gebaseerd op veel factoren. We hebben de overname advieskantoren gevraagd hun verwachtingen weer te geven aan de hand van een rapportcijfer. Daarin wordt o.a. meegewogen: Het aantal ondernemers dat hun bedrijf wil verkopen, het gemak van verkrijgen van financiering en de macro economische ontwikkelingen. Ook H1-2017 hebben ze beoordeeld met een rapportcijfer. Het vergelijken van beide cijfers geeft een goed beeld van het vertrouwen in de markt.

Rapportcijfer H1-2017

Het gemiddeld gegeven rapportcijfer voor H1-2017 is een **7,6**

Rapportcijfer voor de komende 6 maanden

De verwachting voor H2-2017 is een **7,8**

Het sentiment is positief. Men is op dit moment tevreden over de overnamemarkt en verwacht voor de komende zes maanden een stabiele, licht stijgende markt. Het sentiment is ook positiever dan een half jaar geleden.

- 2 van de 3 overname advieskantoren verwachten dat de overnamemarkt in H2-2017 stabiel zal blijven.
- 23% van de overname advieskantoren verwacht dat de markt nog verder aan zal trekken.
- Toch denkt ook 10% dat de markt gaat verslechteren.

Figuur 9 **Verwachtingen overnamemarkt komende zes maanden**



VI Verantwoording

Ruim 75% van alle overnametransacties in Nederland vindt plaats in de MKB-markt (CBS microdata, 2014). Deze Brookz Overname Barometer werd gehouden onder 214 fusie & overname advieskantoren (+/- 900 overnameadviseurs). Uitgedrukt in het aantal begeleide transacties vertegenwoordigen deze kantoren ruim 90% van de Nederlandse MKB-overnamemarkt. De Nederlandse MKB-markt is hierbij gedefinieerd als bedrijven met 0,5 tot 25 miljoen euro omzet.

Aan deze zesde editie van de Brookz Overname Barometer werkten 98 van de in totaal 214 overname advieskantoren mee, een respons van 46%. Zowel het absolute aantal responses (N) als het procentuele aantal responses ondersteunen de representativiteit van dit onderzoek. We hebben bij dit onderzoek vooraf geen hypothesen gesteld om vervolgens op statistische significantie te toetsen, maar de (N) voldoet ruimschoots om uitspraken te kunnen doen met 95% zekerheid (Field, 2011, p. 56-58).

De onderzoeksopzet is op aanvraag beschikbaar. Gehanteerde bronnen:

- 98 vragenlijsten ingevuld door senior management van deelnemende advieskantoren
- Brookz transactiedatabase 2005 – 2015, (2015)
- CBS microdata uit het Algemeen Bedrijvenregister (ABR, 2014)
- KvK Jaaroverzicht ondernemend Nederland 2014/2015, hoofdstuk 5
- Field, A. (2011) Discovering Statistics SPSS. Third edition, SAGE publications, London. 1-822

Mocht u nog vragen hebben over dit onderzoek dan kunt u daarover contact opnemen met Floyd Plettenberg, eindverantwoordelijke voor dit onderzoek.

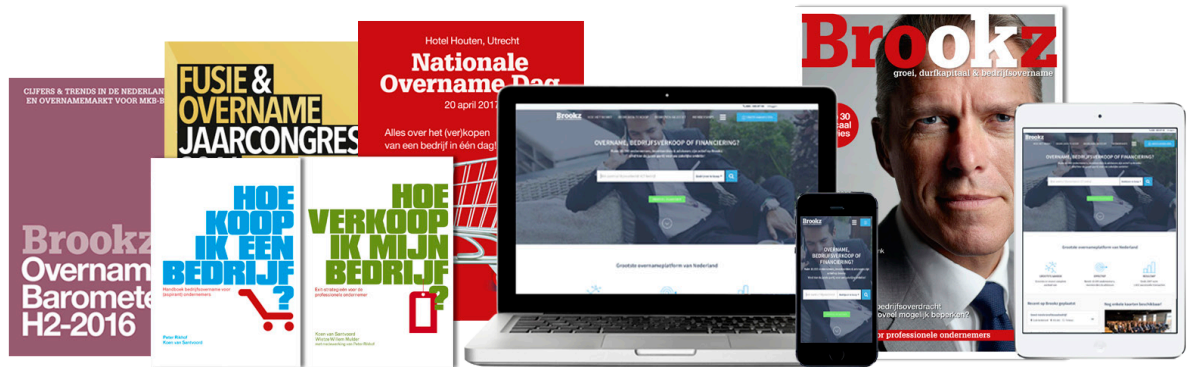
Floyd Plettenberg MSc. RC

Projectleider Brookz Research

T 020 303 8730

E floyd@brookz.nl

VII Over Brookz



Brookz is met 15.000 ondernemers, investeerders en adviseurs het grootste overnameplatform van Nederland. Wij brengen sinds 2007 kopers, verkopers en adviseurs direct met elkaar in contact. Brookz richt zich met name op bedrijven met een jaarmzet tussen de 1 - 25 miljoen euro en 5 - 200 medewerkers.

Brookz is cross-mediaal vertegenwoordigd. Wij zijn verantwoordelijk voor de online platformen Brookz.nl en Dealsuite.com. Daarnaast heeft Brookz een eigen magazine en organiseert Brookz jaarlijks meerdere grote events (samen ruim 800 deelnemers) waaronder de Nationale Overname Dag (20 april en 2 november 2017) en het Fusie & Overname Jaarcongres (6 december 2017).