

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

**Brookz**  
**Overname**  
**Barometer**  
**H1-2019**

september 2019

# 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 30 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 262 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	Multiples Duitsland vs. Nederland .....	8
V	Multiples in relatie tot bedrijfsomvang .....	10
VI	Doorlooptijd verkooptraject en van LOI tot closing deal .....	12
VII	Outlook .....	13
VIII	Verantwoording .....	14
IX	Over Brookz.....	15

# I Transacties in H1-2019

HET AANTAL BEGELEIDDE VERKOOP-TRANSACTIES IS LICHT GESTEGEN. AANKOOPTRANSACTIES ZIJN TERUG OP HET VAN NIVEAU H1-2018.

De overname advieskantoren die deelnamen aan dit onderzoek hebben in het eerste half jaar van 2019 het volgende aantal transacties afgerond:

*Figuur 1* **Transacties in H1-2019**

	Aantal	Stijging/daling t.o.v. H2-2018*
Aankooptransacties	441	+5%
Verkooptransacties	295	-16%

*\* 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.

Uit deze Overname Barometer blijkt dat verkopers in het afgelopen half jaar vaker een overname adviseur hebben ingeschakeld. In het eerste half jaar van 2019 (H1-2019) is het aantal begeleidde verkooptransacties met 5% gestegen ten opzichte van het tweede half jaar van 2018 (H2-2018).

Kopers hebben daarentegen minder vaak een adviespartij ingeschakeld. In de eerste zes maanden van 2019 is het aantal begeleidde aankooptransacties met 16% gedaald ten opzichte van het tweede half jaar van 2018. In het vorige Overname Barometer onderzoek (over H2-2018) werd nog een stijging van 14% gerapporteerd ten opzichte van het eerste half jaar van 2018. Het aantal aankooptransacties is dus bij benadering terug op het niveau van een jaar geleden (H1-2018).

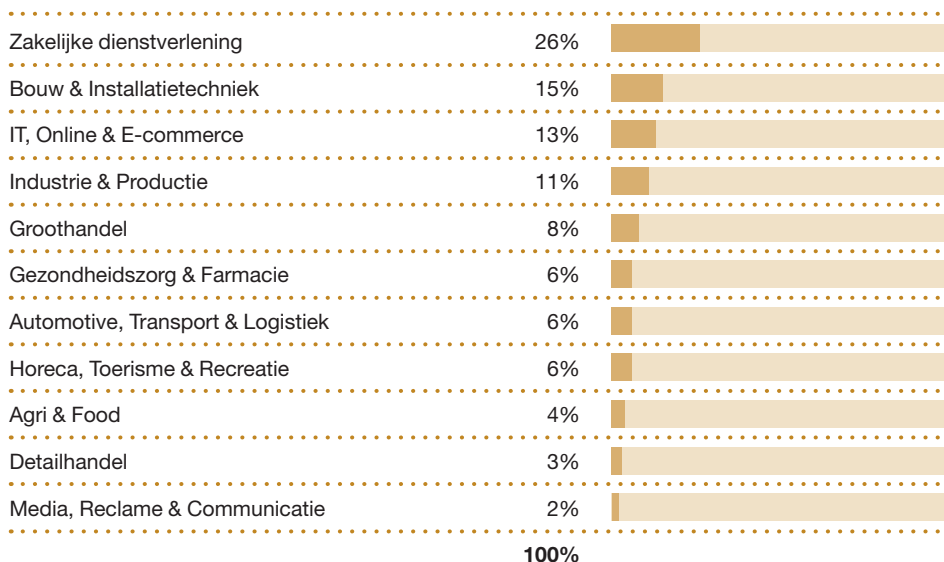
# I Transacties in H1-2019

## MEER TRANSACTIES IN ZAKELIJKE DIENSTVERLENING EN BOUW & INSTALLATIETECHNIEK. MINDER TRANSACTIES IN INDUSTRIE & PRODUCTIE.

De verdeling van de transacties in H1-2019 over de sectoren is toegelicht in Figuur 2. De meeste transacties werden het afgelopen half jaar, net als in de voorgaande onderzoeken, in de sector Zakelijke dienstverlening voltrokken. Het percentage steeg met vijf procentpunten ten opzichte van H2-2018 naar 26%. Deze sector was hiermee verantwoordelijk voor ruim een kwart van alle overnames. Daarnaast is het aandeel transacties Bouw & Installatietechniek in H1-2019 opvallend gestegen van 11% naar 15%. Qua economie is de bouwsector goed aangetrokken en dat loopt parallel met een toename van het aantal overnames in die sector. Verder concluderen we dat het aandeel van de transacties in de sector Industrie & Productie met vijf procentpunten is gezakt (11%) ten opzichte van het vorige half jaar. Het aandeel van overnames in deze sector was in de voorgaande Overname Barometer onderzoeken zeer stabiel.

De overige verdeling van de transacties over de sectoren wijkt weinig af van de verdelingen in de eerdere Barometer onderzoeken. Aangezien we de verdeling over de sectoren al meermaals in dit periodieke onderzoek hebben geanalyseerd, durven wij te stellen dat onderstaande verdeling representatief is voor de verdeling van transacties over de sectoren in het algemeen.

*Figuur 2* Transacties in H1-2019 verdeeld over de sectoren



## II Opdrachtportefeuille

### BIJ DE MEESTE ADVIESKANTOREN IS HET AANTAL NIEUWE OPDRACHTEN IN H1-2019 GELIJK GEBLEVEN OF GESTEGEN.

Bij de helft van de advieskantoren is het aantal nieuwe opdrachten in H1-2019 vergelijkbaar met het aantal opdrachten die zij in het halve jaar daarvoor verkregen (H2-2018). De resultaten staan in onderstaande Figuur 3 nader toegelicht. Het betreft opdrachten die in H1-2019 zijn binnengekomen en die tot een transactie zijn begeleid in dit eerste half jaar van 2019, maar het kan ook zijn dat ze in het tweede deel van 2019 tot een transactie komen of afgebroken worden.

- 48% van de overname advieskantoren geeft aan dat het aantal opdrachten in H1-2019 vergelijkbaar is met H2-2018.
- 1 op de 10 overname advieskantoren geeft aan dat de opdrachtenportefeuille flink is toegenomen (met 25% of meer).
- Bij géén van de overname advieskantoren is het aantal opdrachten flink afgenomen.

*Figuur 3* Aantal opdrachten in H1-2019 ten opzichte van H2-2018



### III Multiples per sector

BETAALDE EBITDA MULTIPLES ZIJN OVER DE HELE LINIE GELIJK GEBLEVEN. ALLEEN IT, ONLINE & E-COMMERCE EN BOUW & INSTALLATIETECHNIEK STIJGEN OPNIEUW.

In onze voorgaande onderzoeken hebben de overname advieskantoren de gemiddelde multiples per sector gedefinieerd; de gemiddelde EBITDA multiple die wordt betaald voor een onderneming in een specifieke sector. In dit onderzoek hebben wij hen gevraagd die multiples te corrigeren door ze te verminderen dan wel te vermeerderen op basis van hun (herziene) inzichten. De resultaten staan in onderstaande Figuur 4.

Sinds de start van de Overname Barometer onderzoeken (vanaf Q1-2015) is de betaalde EBITDA multiple voor de sector IT, Online & E-commerce ieder half jaar gestegen. Ook in het eerste half jaar van 2019 bleek dat er een hogere multiple werd betaald in vergelijking met een half jaar eerder. In H1-2019 werd gemiddeld een EBITDA multiple van 6,25 betaald voor MKB bedrijven in deze sector tegenover een multiple van 6,2 in H2-2018 (+ 0,05).

Ook de gemiddeld betaalde EBITDA multiple van de sector Bouw & Installatietechniek blijft stijgen. Sinds de Overname Barometer H1-2016 is de multiple elk half jaar gestegen van 3,7 in het eerste half jaar van 2016 naar 4,2 in H1-2019.

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 4* Gemiddelde EBITDA multiple per sector (Enterprise Value)

	H2-2018	Correctie	H1-2019
IT, Online & E-commerce	6,2	0,05	6,25
Gezondheidszorg & Farmacie	6,05	0	6,05
Groothandel	5,65	0	5,65
Agri & Food	5,6	0	5,6
Industrie & Productie	5,4	0	5,4
Zakelijke dienstverlening	5,05	0	5,05
Media, Reclame & Communicatie	4,65	0	4,65
Bouw & Installatietechniek	4,15	0,05	4,2
Horeca, Toerisme & Recreatie	4,0	0	4,0
Automotive, Transport & Logistiek	3,85	0	3,85
Detailhandel	3,6	-0,05	3,55

De te hanteren multiple is sterk afhankelijk van de sector.

De gemiddeld gehanteerde EBITDA multiple voor het Nederlandse MKB is:

**4,95**

## IV Multiples Duitsland vs. Nederland

### DE GEMIDDELD BETAALDE EBITDA MULTIPLE VOOR EEN MKB ONDERNEMING IS IN DUITSLAND CIRCA 20% HOGER DAN IN NEDERLAND.

In de *Duitsland M&A Monitor H1-2019*, uitgevoerd door Dealsuite, is onderzoek gedaan naar de EBITDA multiples per sector die in Duitsland voor bedrijven zijn betaald. De opzet en gehanteerde definities waren daarbij gelijk aan het Nederlandse Barometer onderzoek. In dit rapport worden de verschillen tussen de multiples in Duitsland en Nederland voor het eerst vergeleken. Figuur 5 toont de EBITDA multiples per sector in Duitsland en in Nederland. Het verschil tussen deze multiples (de delta) staat genoteerd in de laatste kolom.

Voor een Duits MKB bedrijf wordt gemiddeld meer betaald dan voor een Nederlands MKB bedrijf. De gemiddeld betaalde EBITDA multiple over alle sectoren in Duitsland is 0,95 hoger dan in Nederland (5,9 in Duitsland en 4,95 in Nederland). Dat verschil bedraagt dus ruim 19%.

Het grootste verschil van een gemiddeld betaalde EBITDA multiple (1,85) wordt genoteerd in de sector Automotive, Transport & Logistiek. In Duitsland wordt 5,7 keer de EBITDA betaald voor een onderneming in deze sector. In Nederland wordt voor een dergelijke onderneming gemiddeld slechts 3,85 keer de EBITDA betaald. De gemiddelde EBITDA multiple in de sector IT, Online & E-commerce is zowel in Duitsland als Nederland het hoogst. De betaalde multiple in deze sector bedraagt 8,0 in Duitsland en 6,25 in Nederland. Ook in deze sector is sprake van een behoorlijk verschil in de EBITDA multiples tussen Nederland en Duitsland (delta van 1,75).

De enige sector waarin gemiddeld een lagere EBITDA multiple wordt betaald in Duitsland dan in Nederland is de sector Groothandel. Voor een onderneming in deze sector geldt in Nederland een gemiddelde EBITDA multiple van 5,65 ten opzichte van 5,2 in Duitsland. Een verschil van 0,45 in het voordeel van Nederlandse groothandels.



## IV Multiples Duitsland vs. Nederland

Figuur 5 **Vergelijk van gemiddelde EBITDA multiple per sector (Enterprise Value) in Duitsland en Nederland**

	Duitsland	Nederland	Delta
Automotive, Transport & Logistiek	5,7	3,85	Δ 1,85
IT, Online & E-commerce	8,0	6,25	Δ 1,75
Gezondheidszorg & Farmacie	7,5	6,05	Δ 1,45
Bouw & Installatietechniek	5,3	4,2	Δ 1,1
Media, Reclame & Communicatie	5,6	4,65	Δ 0,95
Industrie & Productie	6,3	5,4	Δ 0,9
Zakelijke dienstverlening	5,9	5,05	Δ 0,85
Horeca, Toerisme & Recreatie	4,7	4,0	Δ 0,7
Detailhandel	4,2	3,55	Δ 0,65
Agri & Food	6,0	5,6	Δ 0,4
Groothandel	5,2	5,65	Δ -0,45

De gemiddeld gehanteerde EBITDA multiple in Duitsland is 5,9 ten opzichte van 4,95 in Nederland. Een verschil van:

**0,95**

# V Multiples in relatie tot bedrijfsomvang

## DE VERSCHILLEN TUSSEN GROTE EN KLEINE BEDRIJVEN NEMEN TOE. BINNEN HET MKB VEROORZAAKT DIT PRIJSVERSCHILLEN OPLOPEND TOT RUIM 14%.

In de Overname Barometer H1-2018 is voor het eerst de invloed van bedrijfsomvang op de betaalde multiples uitgewerkt. Doel was de impact van de *Small Firm Premium* op het Nederlandse MKB te kwantificeren. Meer specifiek voor bedrijven met een EBITDA variërend van € 250.000 tot € 5.000.000. Dit zijn EBITDA bedragen die realistisch zijn voor bedrijven in het MKB. De EBITDA is dus gehanteerd om de bedrijfsomvang mee uit te drukken.

Uit wetenschappelijk onderzoek is gebleken dat hoe kleiner een onderneming is, hoe groter de kans dat de verwachte vrije kasstromen niet zullen worden gerealiseerd (*Damodaran, 2011; Grabowski and Pratt, 2013*). Denk bijvoorbeeld aan de afhankelijkheid van bepaalde klanten of leveranciers, of de afhankelijkheid van bepaalde technische knowhow die bij vertrek van personeel snel kan afnemen. Dit kan forse impact hebben op de rendementen en dus ook op de waarde van een onderneming. De hogere risicopremie die van toepassing is op kleinere bedrijven (de zogenaamde Small Firm premium) veroorzaakt een waardedrukkend effect. Als gevolg daarvan zijn de betaalde EBITDA multiples voor grotere bedrijven gemiddeld hoger dan de betaalde multiples voor kleinere bedrijven.

Zowel het Barometer onderzoek van H1-2018 als dit huidige Overname Barometer onderzoek betreffende H1-2019 bevestigen dat voor bedrijven met een lage EBITDA over het algemeen een lagere multiple wordt betaald dan voor bedrijven met een hoge EBITDA. De invloed van bedrijfsomvang op betaalde EBITDA multiples staat gepresenteerd in Figuur 6A en 6B.

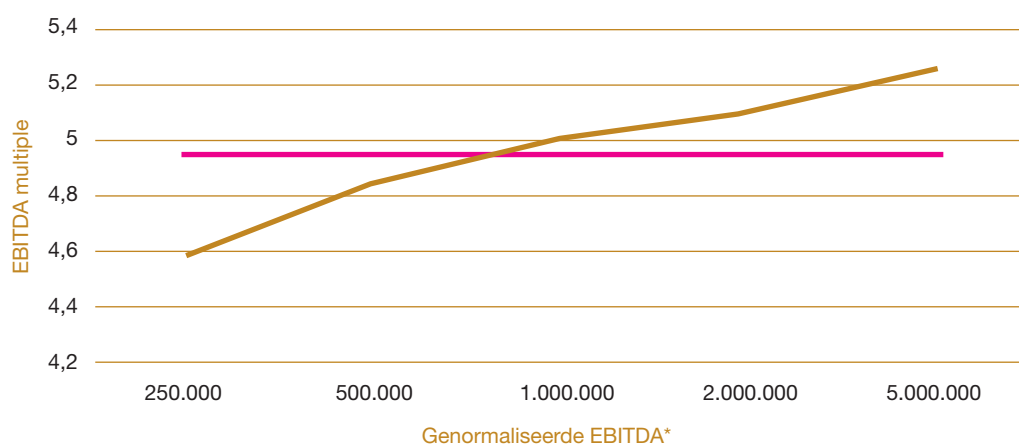
Het verschil in de EBITDA multiple tussen bedrijven met een genormaliseerde EBITDA van € 250.000 en € 5.000.000 bedraagt 0,65 (4,6 ten opzichte van 5,25). Dat is een verschil van ruim 14%. Ten opzichte van het vorige meetmoment (11% in H1-2018) is dit verschil zelfs 3% groter geworden. De verschillen tussen grote en kleine MKB bedrijven zijn in het afgelopen jaar dus toegenomen.

# V Multiples in relatie tot bedrijfsomvang

Figuur 6A Gemiddelde EBITDA multiple in relatie tot bedrijfsomvang

	Gemiddelde multiple H1-2018	Correctie	Gemiddelde multiple H1-2019
Bedrijven met een genormaliseerde EBITDA van € 5.000.000	5,15	0,1	5,25
Bedrijven met een genormaliseerde EBITDA van € 2.000.000	5,05	0,05	5,1
Bedrijven met een genormaliseerde EBITDA van € 1.000.000	4,95	0,05	5,0
Bedrijven met een genormaliseerde EBITDA van € 500.000	4,85	0	4,85
Bedrijven met een genormaliseerde EBITDA van € 250.000	4,65	-0,05	4,6

Figuur 6B Gemiddelde EBITDA multiple in relatie tot bedrijfsomvang



- Gemiddelde EBITDA multiple over alle sectoren (zie Figuur 4) ongeacht bedrijfsomvang.
- Gemiddelde EBITDA multiple per bedrijfsomvang.

\*Noot: De schaal van de 'Genormaliseerde EBITDA' is in deze grafiek onevenredig

## VI Doorlooptijd verkooptraject

MEER DAN DE HELFT VAN DE VERKOOP-TRAJECTEN HEEFT EEN DOORLOOPTIJD VAN 6-12 MAANDEN. DE GEMIDDELDE DOORLOOPTIJD VAN LOI TOT CLOSING VAN DE DEAL IS 3,6 MAANDEN.

De doorlooptijd van een verkooptraject (van ‘verkrijgen mandaat’ tot ‘closing deal’) van een bedrijf kan flink verschillen. De doorlooptijden van de verkooptrajecten zijn percentueel verdeeld over de categorieën in Figuur 7. Ruim de helft van de verkooptrajecten die zijn begeleid door een overname adviseur duurde in H1-2019 tussen 6 tot 12 maanden. Bij een kwart van de begeleidde trajecten duurde de verkoop 0 tot 6 maanden. 1 op 5 trajecten duurde meer dan een jaar.

*Figuur 7* Doorlooptijd van een verkooptraject



Vervolgens vroegen we de overname advieskantoren wat de gemiddelde doorlooptijd in maanden van het tekenen van de Letter of Intent (getekend door de toekomstige koper) tot closing deal was. Deze periode, die binnen het hiervoor getoonde verkooptraject valt, duurde in H1-2019 gemiddeld **3,6 maanden**.

## VII Outlook

### DE VOORUITZICHTEN VOOR DE TWEEDE HELFT VAN 2019 ZIJN GEMATIGD POSITIEF. MEN VERWACHT EEN STABIELE MARKT.

De outlook voor de MKB-overnamemarkt in Nederland is gebaseerd op veel factoren. We hebben de overname advieskantoren gevraagd hun verwachtingen voor H2-2019 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 het verkrijgen van financiering en de macro economische ontwikkelingen. Tevens is de overname advieskantoren gevraagd naar het rapportcijfer over het afgelopen half jaar (H1-2019). Het vergelijken van beide cijfers geeft een reëel beeld van het vertrouwen van de adviseurs in de markt.

#### Rapportcijfer H1-2019

Het gemiddeld gegeven rapportcijfer voor H1-2019 is een **7,6**

#### Rapportcijfer voor de komende 6 maanden

De verwachting voor H2-2019 is een **7,4**

Het sentiment is gematigd positief. Men is over het algemeen tevreden over de overnamemarkt en verwacht voor de komende zes maanden dat de markt stabiel blijft.

- 73% van de overname advieskantoren verwacht dat de markt stabiel zal blijven.
- 1 op 10 overname advieskantoren verwacht dat de overnamemarkt in H2-2019 verder aan zal trekken.
- 16% verwacht dat de markt gaat verslechteren.

*Figuur 8* Verwachting overnamemarkt komende zes maanden



## VIII Verantwoording

Ruim 75% van alle overnametransacties in Nederland vindt plaats in de MKB-markt (CBS microdata, 2017). Deze Brookz Overname Barometer werd gehouden onder 262 fusie & overname advieskantoren (+/- 1.100 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 30 miljoen euro omzet.

Aan deze tiende editie van de Brookz Overname Barometer werkten 102 van de in totaal 262 overname advieskantoren mee, een respons van 39%. 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:

- 102 vragenlijsten ingevuld door het senior management van deelnemende advieskantoren.
- Brookz Overname Barometer onderzoeken Q1-2015 t/m H2-2018.
- Brookz transactiedatabase 2005 – 2019 (2019).
- CBS microdata uit het Algemeen Bedrijvenregister (ABR, 2017).
- Damodaran, A. (2011). *Damodaran on valuation: Security analysis for investment and corporate finance*. New Delhi: Wiley India Pvt.
- Dealsuite M&A monitor Germany H1-2019.
- Field, A. (2011). *Discovering Statistics SPSS*. Third edition, SAGE publications, London. 1 -822.
- Grabowski, R. and Pratt, S. (2013). *Cost of capital*. Hoboken, N.J.: Wiley.
- KVK-Bedrijvendynamiek Nederland Jaaroverzicht 2017, hoofdstuk 4.

Dit onderzoek werd uitgevoerd door Floyd Plettenberg en Stefan van Strien. Mocht u nog vragen hebben over dit onderzoek dan kunt u daarover contact opnemen met Floyd Plettenberg, eindverantwoordelijke voor dit onderzoek.

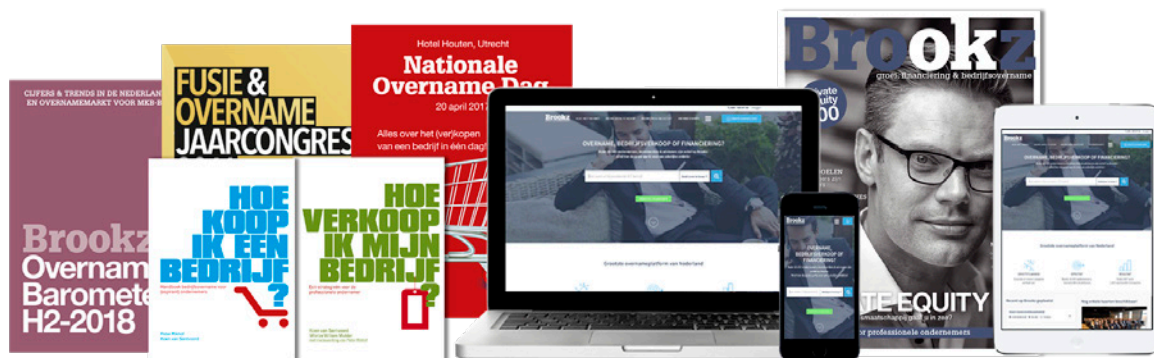
**Floyd Plettenberg MSc. RC**

*Directeur Brookz Research*

T 020 303 8730

E [floyd@brookz.nl](mailto:floyd@brookz.nl)

## IX Over Brookz



Brookz is met ruim 25.000 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 0,5 - 30 miljoen euro en 5 - 200 medewerkers.

Brookz is cross-mediaal vertegenwoordigd. Online met het overnameplatform Brookz.nl en het internationale M&A platform Dealsuite.com. Daarnaast heeft Brookz een eigen magazine en organiseert Brookz jaarlijks meerdere grote events (samen ruim 800 deelnemers) waaronder de Nationale Overname Dag (31 oktober 2019) en het Fusie & Overname Jaarcongres (4 december 2019).