

Onvoorspelbare economie drukt vertrouwen in overnamemarkt

Hans Maarsen

dinsdag 13 augustus 2013, 04:26

update: **dinsdag 13 augustus 2013, 09:26**

Tweet 18

Share

Like 1



Colourbox

Waardebepaling van bedrijf is struikelblok in gesprekken tussen koper en verkoper.

Meer over dit onderwerp

- Jonge bemiddelde koper favoriet op overnamemarkt
- Oud-ondernemers blazen nieuw leven in verlamde overnamemarkt van mkb

Trefwoorden: fusies , overnames , tussentijdse mededelingen , ondernemen

Moeilijk voorspelbaar

‘We kampen met een moeilijk voorspelbare wereldeconomie’, zegt Wouter van de Bunt, managing partner van KPMG Corporate Finance. De belangrijkste barometer van het vertrouwen, de koers-winstverhouding van beursfondsen, wijst niet in de goede richting. De aanvankelijke verbetering van die ratio heeft zich in de eerste jaarhelft niet doorgezet, blijkt uit onderzoek van KPMG onder duizend beursgenoteerde bedrijven.

De verwachtingen over de conjunctuur missen eenduidigheid en dat geldt zeker voor Nederland waar de overheid nog omvangrijke bezuinigingen in de planning heeft. Overnamebemiddelaar PhiDelphi in Hilversum ontraadt eigenaren van bedrijven regelmatig om een verkoopproces te starten als

duidelijk is dat de gewenste opbrengst niet kan worden gehaald. ‘Is er een mogelijkheid om te wachten, dan adviseren wij om daarvoor te kiezen. Meestal trekt de cliënt die conclusie zelf al’, zegt Joris Heerkens van PhiDelphi.

Uniek product

Bedrijven in het mkb zijn sinds de crisis fiks in prijs gedaald. Werd er in de hoogtijdagen nog zes à acht maal het brutobedrijfsresultaat (ebitda) betaald, nu moeten verkopers genoeg nemen met een factor 3,5 à 5, zo berekent voorzitter Hans Minnaar van Dutch Corporate Finance Association. De koper is beperkt in zijn mogelijkheden: hij krijgt de bank niet meer mee. Dat drukt de prijs die hij kan betalen. ‘Banken zien achter elke boom een beer staan’, zo stelt Minnaar.

Alleen ondernemingen met een uniek product en een kansrijke positie op de wereldmarkt, gaan grif van de hand. Zo is het Delftse Ampelmann, maker van een ingenieuze loopbrug voor boorplatforms, verkocht aan private-equityhuis IK Investment Partners voor naar schatting € 100 mln. Ook in de automatiseringssector komen deals nog altijd soepel tot stand. Het internationale Comparex nam dit voorjaar de Nederlandse IT-bedrijven Agile Software en InfraControl over, na bemiddeling door PhiDelphi. De koper creëert daarmee een Nederlandse tak met 150 man en een omzet van € 250 mln.

Strategisch

Volgens Van de Bunt zijn veel transacties van strategische aard: het ene bedrijf koopt het andere in dezelfde branche. ‘Zo pareren ze de economische tegenwind. Ze versterken hun marktpositie in een lastige tijd.’ Twee sprekende voorbeelden: Handelshuis Reesink heeft zijn productenpakket en klantenkring uitgebreid met een onderdeel van familiebedrijf Pon Holdings. En in de IT-sector hebben ICT Automatisering en Brandfort elkaar gevonden.

Private-equityhuizen gaan eveneens strategisch te werk. De beheerders van risicovermogen van professionele beleggers nemen een bedrijf over en rijgen er sectorgenoten aan vast. Bencis laat daarvan een staaltje zien na de acquisitie van Saval (brandbestrijding) in 2010. Sindsdien zijn daar nog zeven bedrijven uit dezelfde branche aan toegevoegd. NPM Capital laat hetzelfde kunstje zien met keuringsinstituut Kiwa, dat versterkt is met het Italiaanse test- en inspectiebureau Cermet. Buitenlandse durfkapitalisten doen niet anders. Zo heeft Blackstone in korte tijd de Nederlandse trustkantoren Intertrust en ATC opgekocht.

Actief aan de slag

Ze hebben geen keuze. Want het opportunistisch kopen van bedrijven die in de hausseperiode vanzelf in waarde stegen, werkt niet meer. ‘Ze moeten actief aan de slag met hun belangen. De tijd van achteroverleunen en uitmelken is voorbij’, zegt Van de Bunt. Toch schromen investeerders niet om in de huidige zwakke markt participaties te koop te zetten. Egeria leurt met Vendor (handdoekrollen), Gilde Buy-Out Partners biedt Nedschroef aan (bouten en moeren) en Waterland wil Basic Fit (conditietraining) te gelde maken. Alleen al Nedschroef moet € 300 mln opleveren, oftewel zes maal de ebitda.

Verkopers hebben echter weinig te verwachten van kopers die zelf last hebben van de crisis. Heerkens: ‘Je kunt moeilijk met je linkerhand honderd man ontslaan en met je rechterhand een bedrijf kopen. Dat valt intern verkeerd. Dan blijf je weg uit de markt.’