

Consento Corporate Finance heeft wederom de transacties binnen de Nederlandse ICT sector geanalyseerd. De cijfers zijn uitgebreid met de cijfers over het tweede kwartaal van 2010. Heeft de stijgende trend in het aantal ICT transacties zich kunnen doorzetten? Hoe ontwikkelen de ondernemingswaarden zich?

Aantal Nederlandse ICT transacties daalt in Q2 met 23% ten opzichte van Q1, transactiewaarden stijgen licht ten opzichte van Q1.

13 juli 2010

Consento heeft wederom gekeken naar de ontwikkeling van het aantal transacties, de transactiewaarden en de bijbehorende ondernemingswaarde voor ICT ondernemingen in Nederland, ongeacht omvang en belang. Voorwaarde is dat één van de betrokken partijen Nederlands is én dat de 'target' -het bedrijf waarin geïnvesteerd wordt- tot de sector "Computer Programming, -Consultancy and Related activities"¹ behoort. Hierin vallen grofweg alle ICT ondernemingen, exclusief hardware bedrijven.

De data die zijn gebruikt voor de analyse zijn afkomstig uit ZEPHYR, de transactiedatabase van Bureau van Dijk Electronic Publishing (www.bvdep.com)².

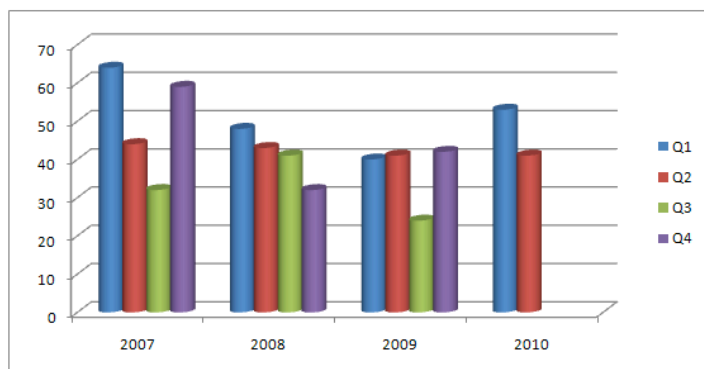
Aantal transacties in Q2 daalt met 23% ten opzichte van 'herstelkwartaal 1'

Q1 liet met 53 transacties nog een optimistische stijging zien van het totale aantal transacties in de ICT sector. Helaas is die stijging niet doorgezet, noch heeft het aantal transacties zich op dat niveau kunnen stabiliseren.

KWARTAAL MULTIPLES

Deal Flow	2007	2008	2009	2010
Q1	64	48	40	53
Q2	44	43	41	41
Q3	32	41	24	
Q4	59	32	42	

Het aantal transacties in de ICT sector komt in Q2 2010 uit op 41, een daling van 23% ten opzichte van de 53 transacties in Q1.



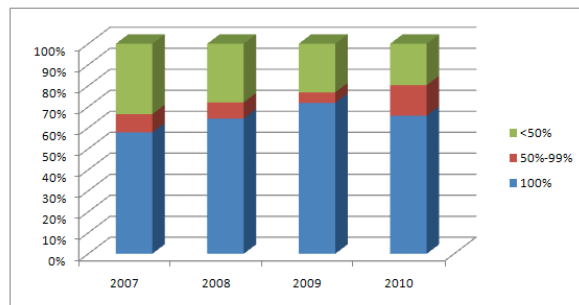
Het aantal transacties in Q2 ligt hiermee exact op het zelfde niveau als in het tweede kwartaal van 2009. Over het eerste half jaar zijn er dus 94 transacties te noteren. Een stijging van 16% ten opzichte van het eerste half jaar in 2009. Die stijging is daarmee volledig toe te schrijven aan de (tijdelijke?) opleving in het eerste kwartaal.

¹ Conform NACE Rev. 2 codes

² ZEPHYR geeft informatie over fusie- en overnametransacties, IPO's, MBO's, MBI's en private equity/venture capital deals. De database wordt dagelijks geactualiseerd. Per jaar worden er zo'n 100.000 gecontroleerde nieuwe transacties toegevoegd van over de hele wereld.

Minder 100% overnames

Percentage Belang	2007	2008	2009	2010
100%	58%	64%	72%	66%
50%-99%	9%	8%	5%	14%
<50%	34%	28%	23%	20%



De verhouding tussen de volledige en gedeeltelijke overnames laat een daling zien van het aantal volledige overnames ten opzichte van 2009.

In Q1 2010 lag dat nog op het niveau van 2009. Dat betekent dat het aantal 100% overnames in het tweede kwartaal is gedaald en in verhouding meer partiële transacties, waaronder minderheidsdeelnemingen, gerealiseerd zijn.

Transactiewaarden stijgen licht in Q2 ten opzichte van Q1, forse daling ten opzichte van 2009.

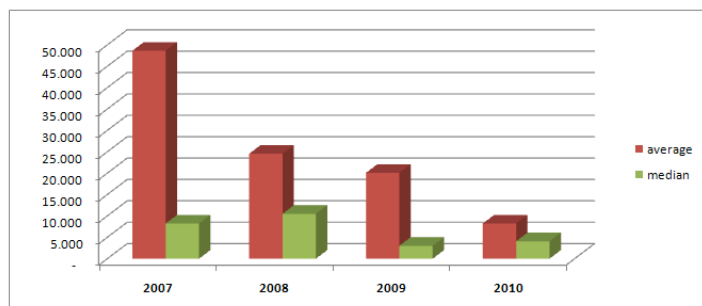
Voor 29% van de geregistreerde transacties blijkt ook informatie voor handen te zijn omtrent de transactiewaarden.

Ten opzichte van 2009, blijken de gemiddelde transactiewaarden in 2010 met bijna 60% gedaald ten opzichte van het 2009.³ De mediaan is echter met 35% toegenomen. Dit duidt erop dat er in 2010 (tot nu toe) minder grote overnames zijn geweest dan in 2009. In Q4 2009 was er echer sprake van enkele grote transacties, die significante invloed hebben gehad op het gemiddelde van 2009.

Vergelijken we Q2 2010 met exact een jaar geleden, dan blijken de gemiddelde transactiewaarden op een vergelijkbaar niveau te liggen: de gemiddelde transactie waarde in Q2 2010 lag op 8,9 mln. euro. In Q2 2009 was dat 8,7 mln.

Overigens is in Q2 van dit jaar zowel het gemiddelde als de mediaan van de transactiewaarden gestegen ten opzichte van Q1. Hoewel er minder transacties waren in het meest recente kwartaal, kenden die wel een iets hogere transactiewaarde (gemiddelde Q1: 7,7 mln.).

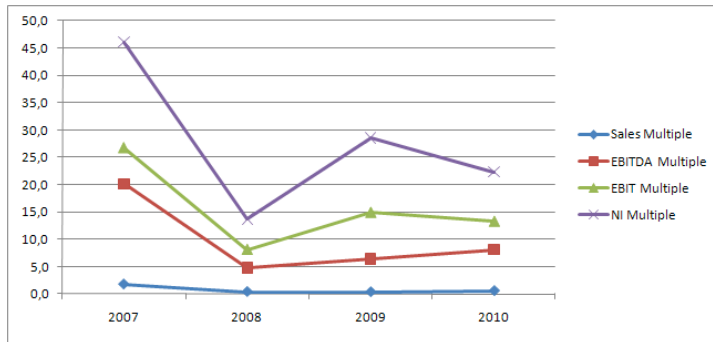
Deal Value (000)	2007	2008	2009	2010	Stijging 2008	Stijging 2009	Stijging 2010
average	48.623	24.544	20.077	8.222	-50%	-18%	-59%
median	8.225	10.500	3.019	4.080	28%	-71%	35%



Herstel ondernemingswaarde zet niet door

De ondernemingswaarde wordt gedefinieerd als de marktwaarde van het eigen vermogen vermeerderd met de waarde van schuld minus de kaspositie. Deze ondernemingswaarde kan als een 'multiple' uitgedrukt worden door deze waarde te relateren aan bijvoorbeeld Omzet (Sales), Winst voor Rente en Belastingen (Earnings Before Interest and Taxes: EBIT) en Winst (Net Income: NI).

³ Hierbij moet opgemerkt worden dat in de cijfers over 2010 geen rekening gehouden is met transacties die te maken hebben met uitgifte nieuwe aandelen (Imtech en Unit4). Daarnaast is er voor gekozen om de overname van Oce door Canon (431 mln. in Q1) niet in de cijfers mee te nemen.



Uit het verloop van de grafiek wordt duidelijk dat het herstel in 2009 van de gemiddelde ondernemingswaarden niet doorzet. Zowel de winst multiple als de EBIT multiple liggen op een lager niveau dan in 2009. Alleen de Ebitda multiple lijkt door te zetten. Opgemerkt moet worden dat voor alle multiples geldt dat Q2 een iets hoger niveau kent dan Q1.

Met betrekking tot het vergelijken van multiples is het van belang op te merken dat het aantal waarnemingen van transacties waarbij ook multiple informatie beschikbaar is, sinds 2008 op ongeveer 10% ligt. Dat betekent dat er in het eerste helft van dit jaar van slechts 10 transacties in de ICT sector ook de multiples bekend zijn.

Samenvattend kan worden gesteld dat de ingezette stijging van het aantal transacties niet heeft doorgezet en het aantal transacties in Q2 met 23% gedaald is ten opzichte van Q1. Hoewel de gemiddelde transactiewaarde licht stijgt ten opzichte van Q1 2010, is deze wel fors lager dan 2009 als geheel. De ondernemingswaarden, uitgedrukt in multiples, hebben de stijging van 2009 niet door kunnen zetten. Tot slot is het relatieve aandeel van 100% overnames iets gedaald.

Over Consento Corporate Finance B.V.

Consento Corporate Finance (<http://www.consentto.nl>) geeft financieel en bedrijfskundig advies aan kleine en middelgrote organisaties bij strategische beslissingen. Consento, gevestigd te Utrecht, is gespecialiseerd in financiering, transactie- en waarderingsvraagstukken tot ca. 3 miljoen euro transactiewaarde.

Daarnaast is Consento gelieerd aan Valid Value B.V.

Valid Value levert financiële rekenmodellen aan professionele investeringsmaatschappijen en business valuators voor het uitvoeren van waardeanalyses (<http://www.validvalue.com>)