

2010 ligt weer achter ons. Zijn het aantal transacties in de Nederlandse ICT sector terug op het niveau van voor de crisis? Hoe ontwikkelen de ondernemingswaarden zich? Consento Corporate Finance heeft wederom de transacties binnen de Nederlandse ICT sector geanalyseerd.

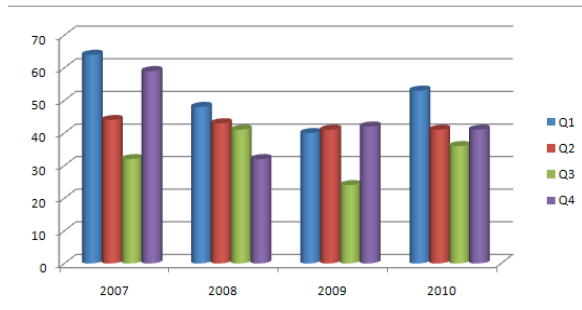
- **Aantal transacties in 2010 met 16% gestegen.**
- **Veel 100% overnames.**
- **Gemiddelde transactiewaarde stijgt per kwartaal verder.**

7 januari 2011

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.

Deal Flow	2007	2008	2009	2010
Q1	64	48	40	53
Q2	44	43	41	41
Q3	32	41	24	36
Q4	59	32	42	41
Totaal	199	164	147	171



Aantal transacties in 2010 met 16% gestegen ten opzichte van 2009

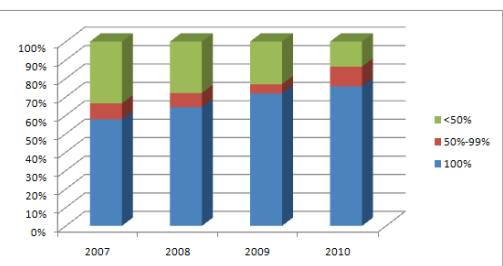
Het aantal transacties in 2010 is uitgekomen op 171. Dat betekent een stijging van respectievelijk 16% en 4% ten opzichte van 2009 en 2008. Zoals verwacht in onze vorige kwartaalrapportage is het niveau van 2007 echter nog niet gehaald.

Het eerste kwartaal van het net afgeronde jaar had met 53 transacties de grootste bijdrage. Het zomer kwartaal (Q3) had de kleinste bedrage. Q4 is met 41 transacties op een vergelijkbaar niveau gekomen met Q4 2009.

Veelal 100% overnames in laatste half jaar

Net als in Q3, betreft een kleine 90% van de transacties in Q4 een volledige overname. Waar Q2 nog een daling in de verhouding tussen de volledige en gedeeltelijke overnames liet zien, trekken Q3 en Q4 dat weer recht. Het percentage 100% overnames komt daarmee in 2010 (76%) boven het niveau van 2009 uit (72%). Opmerkelijk is ook de stijging van het aandeel meerderheidsparticipaties (>50%) ten koste van de minderheidsparticipaties.

Percentage Belang	2007	2008	2009	2010
100%	58%	64%	72%	76%
50%-99%	9%	8%	5%	11%
<50%	34%	28%	23%	14%

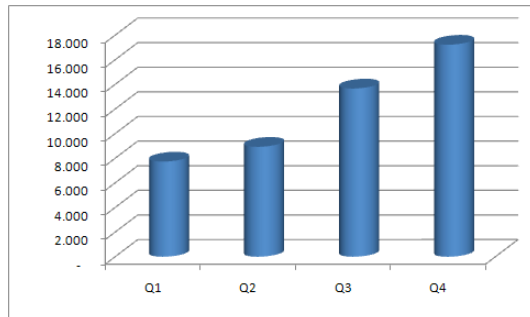


¹ Conform NACE Rev. 2 codes

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.

Transactiewaarden stijgen verder in Q4

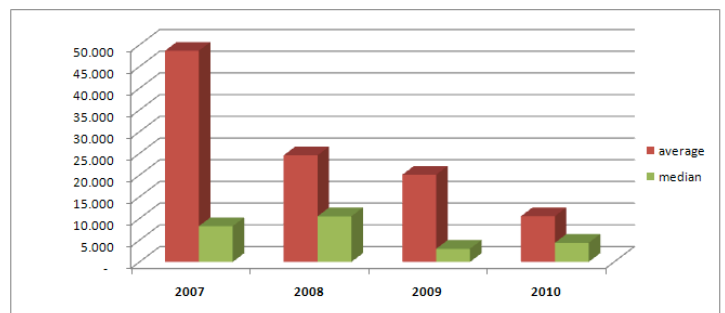
Voor 23% van alle geregistreerde transacties in 2010 is informatie beschikbaar over de bijbehorende transactiewaarden.



De gemiddelde transactiewaarde in Q4 komt uit op € 17,2 mln. Dat is significant hoger dan de gemiddelde waarden in Q1 en Q2 (respectievelijk 7,7 mln. en 8,9 mln.) en een verdere stijging ten opzichte van Q3 (gemiddeld 13,6 mln.).

Op jaarniveau blijken de gemiddelde transactiewaarden in 2010 met 48% gedaald ten opzichte van het 2009.³ De mediaan is echter met 45% toegenomen. Dit duidt erop dat er in 2010 minder grote overnames zijn geweest dan in 2009. Dat sluit aan met het feit dat er in Q4 2009 sprake was van enkele grote transacties, die significante invloed hebben gehad op het gemiddelde van 2009. Zonder Q4 2009 geven de eerste 3 kwartalen van 2010 een vergelijkbaar beeld met 2010 (Q1-Q3).

Deal Value (000)	2007	2008	2009	2010	Stijging 2008	Stijging 2009	Stijging 2010
average	48.623	24.544	20.077	10.526	-50%	-18%	-48%
median	8.225	10.500	3.019	4.390	28%	-71%	45%

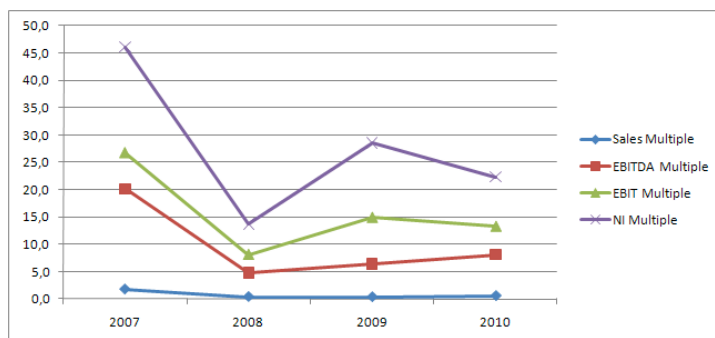


Een algemene opmerking bij het interpreteren van de transactiewaarden is dat in de transacties (en daarmee voor zover beschikbaar ook in de transactiewaarden) zowel de "positieve" transacties zitten (Layar krijgt een expansieinvestering van 10 mln van Intel) maar ook de transacties die voortkomen uit faillissement (Playlogic, Dataman).

Ondernemingswaarde onder niveau 2009

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).

Het aantal transacties waar ook multiple informatie over bekend, ligt sinds 2008 ongeveer op 10%. Ook voor 2010 is dit percentage van toepassing. Het is van belang deze constatering in overweging te nemen alvorens ontwikkelingen in ondernemingswaarden te analyseren.



Uit het verloop van de grafiek wordt duidelijk dat het herstel van 2009 van de gemiddelde ondernemingswaarden niet door heeft gezet. Zowel de winst

gehouden is met transacties die te maken hebben met de overname van Oce door Canon (431 mln).

multiple als de EBIT multiple liggen in 2010 op een lager niveau dan in 2009. Alleen de Ebitda multiple lijkt door te zetten.

Veel nationale transacties in Q4

Tot slot merken we op dat het aantal pure Nederlandse transacties in Q4 rond de 70% ligt (koper en target zijn Nederlands). Dat is hoger dan het gemiddelde over heel 2010, wat rond de 50% ligt

Samenvattend kan worden gesteld het aantal transacties in 2010 met 16% is gestegen ten opzichte van 2009. Tevens liggen de transacties in 2010 op een hoger niveau dan in 2008.

De transacties betreffen steeds meer 100% overnames. De gemiddelde transactiewaarde in 2010 stijgt per kwartaal (Q4 17 mln). De ondernemingswaarden, uitgedrukt in multiples, hebben de stijging van 2009 niet door kunnen zetten. Q4 kent een hoog percentage nationale transacties in vergelijking met het gehele jaar 2010.

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 valuatoren voor het uitvoeren van waardeanalyses (<http://www.validvalue.com>)