

'Een rechtvaardige transactieprijs en geen verrassingen'



VLNR: Wilfred van der Lee (Grant Thornton), Kevin van den Berg (Grant Thornton), Leon Breed (NMP) en Menno Hulst (NMP)

Nederlandse MKB Participatiemaatschappij (NMP) kiest voor Grant Thornton als financieel adviseur. Directors en Partners van beide partijen lichten die samenwerking én de M&A-markt 2022 toe.

DOOR ONZE REDACTIE | BEELD ELISABETH BEELAERTS

Geo-politieke crisis, inflatie, hoge energieprijzen ten spijt; in de Nederlandse M&A- en investeringswereld heerst nog altijd topdrukke. Al is er zeker sprake van veranderingen en verschuivingen door bijvoorbeeld de stijgende rente.

Leon Breed, Managing Partner en CEO van Nederlandse MKB Participatiemaatschappij (NMP): "Je ziet bijvoorbeeld dat due diligence-trajecten langer duren en dat de bevindingen hieruit kunnen leiden tot substantieel lagere waarden van targets. En waar deals tot voor kort vaak sneller tot closing leidden, kunnen kopende en verkopende partijen nu wel een jaar lang in gesprek zijn wanneer in de transactie risico's worden geïdentificeerd. Due diligence heeft een enorme impact op de waarde van een onderneming. Mede door de risico's van deze tijd."

Ruim een jaar geleden heeft NMP het vierde MKB obligatiefonds succesvol gesloten voor inschrijving. NMP geeft momenteel geen MKB-obligaties uit. Menno Hulst, Investment Director bij NMP daarover: "Ons fonds verwerft MKB-ondernemingen zonder bankfinanciering. Wij zijn van de korte lijnen, wij zijn pragmatisch. Er is voortdurend contact met onze beleggers én met de organisaties waarin wij investeren."

Vier obligatiefondsen, twee klassieke participatiefondsen. Transparantie staat bij NMP op *pole position*. "Wij investeren in winstgevende bedrijven die actief zijn in sectoren als IT, digital

marketing, e-commerce, groothandel", zegt Leon Breed. "Sectoren die stuk voor stuk een groeiversnelling doormaken. Daarnaast focussen we op de food sector, we zien potentie in de niches van de groente- en fruitsector en hebben in alle markten waar we actief zijn wijdvertakte netwerken. NMP zit momenteel uitsluitend aan de koopkant van de transacties."

Onderscheidend door onafhankelijkheid

Menno Hulst vult aan: "Onze onafhankelijkheid van financiers en de investeringsmogelijkheden die wij onze portfolio-ondernemingen bieden, zijn onderscheidend. We zien dan ook een toestroom van managementtalent naar die portfolio-bedrijven. Onze focus richt zich op (familie)bedrijven waarbij onze fondsen een rol spelen in het opvolgingsvraagstuk. NMP zet in op groei door kapitaal én kennis aan te bieden aan deelnemingen. Het gaat om bedrijven in groeisectoren, om acquisities die onze deelnemingen versterken. In bijvoorbeeld e-commerce beschikken wij over enorm veel netwerken. Bij een participatie staat onze infrastructuur al klaar en krijgt de ondernemer de ruimte verder te groeien."

Voor financieel advies koos NMP recent voor samenwerking met Grant Thornton. Want due diligence, carve out en integratie worden, ook met het oog op risico's door de gevolgen van rentestijging, inflatie en geopolitieke onrust, steeds belangrijker. Grant Thornton staat voor grondige analyses van financiële resultaten, fiscale risico's en de concurrentiepositie van potentiële targets.

Wilfred van der Lee, Partner Transaction Advisory Services bij Grant Thornton, heeft ruim 25 jaar ervaring als financieel adviseur. Hij richt zich met name op (vendor) due diligence en operationele business reviews voor bedrijven, investeerders en schuldeisers. “We kijken kritisch naar zaken als werkkapitaal en *current trading*”, legt hij uit. “Naar financiële en fiscale risico’s. En ook hoe is het gesteld met cyber security, of met IT bij een partij waarin mogelijk geïnvesteerd gaat worden? Ook wij zijn, net als NMP, van de korte lijnen. Zijn er links of rechts meer onderzoeken gewenst, nodig? En, ook belangrijk, na closing van een deal blijft Grant Thornton aan boord.”

‘Wat is de behoefte aan werkkapitaal?’

Kevin van den Berg, Manager Transaction Advisory Services bij Grant Thornton, en al twintig jaar in dienst bij de financieel adviseur: “Wordt de onderneming niet te mooi voorgesteld, wat is de marge-ontwikkeling per klant, zijn er nog verplichtingen waar cliënt in de toekomst mee te maken krijgt, wat is eigenlijk de behoefte aan werkkapitaal? Ons due diligence-onderzoek geeft antwoord op die vragen. Uiteindelijk gaat het erom een rechtvaardige transactieprijs, passend bij de voorwaarden en zonder verrassingen op de langere termijn, voor cliënt te realiseren.”

“Wij werken bijvoorbeeld voor buitenlandse corporates die voor het eerst in Nederland een dga-bedrijf overnemen”, vult Van der Lee aan. “Ik hoor vaak dat zij blij zijn met het als soepel ervaren overnameproces, mede omdat wij cultuurverschillen kunnen overbruggen. Wij

zijn betrokken van due diligence tot en met closing.” Ook de samenwerking tussen Grant Thornton en NMP wordt door partijen als ‘heel positief, pragmatisch, behulpzaam’ ervaren. Waar onderling bijvoorbeeld over wordt gesproken, zijn de Environment, Social en Governance (ESG) -prestaties van een potentiële target. “Er wordt vanuit de financiële verslaggeving naar ESG gekeken”, zegt Leon Breed van NMP. “Wij zitten als NMP heel behoorlijk in Environmental, Social en Governance aspecten van een deal. Prestaties daarin wegen zeker mee in de waardering van een onderneming, die prestaties implementeer je in je deelnemingen. Denk aan zaken als groene stroom, maar ook het sollicitatiebeleid van een bedrijf. Hoe zit dat nou precies in elkaar? De wetgeving op ESG-terrein verandert ook binnenkort waardoor dit relevanter gaat worden.”

‘Niet alleen maar bitterballen...’

Ook bij Grant Thornton tellen ESG en sustainability zwaar. “Onlangs deden we op dat terrein nog twee overnames”, vertelt Wilfred van der Lee. “Boutique adviesbureaus, jonge mensen. Met een andere blik, met andere ideeën.” Zijn collega, Kevin van den Berg: “Dat is goed, zo’n verandering. Vegetarische hapjes bij een receptie. Met traditionele bitterballen alléén kom je er anno 2022 echt niet meer...”

NMP stapt gemiddeld na zes tot acht jaar uit, nadat geïnvesteerd is in een bedrijf, al is die termijn zeker niet in beton gegoten. Voorbeeld van een deelneming van NMP: het in Heerhugowaard gevestigde Pielkenrood, wereldwijd actief in de olie- en gasector. Een MKB-onderneming met een rijke historie, begonnen in 1895 toen Jacob Pielkenrood de stalen oliedrum uitvond. Nu geldt Pielkenrood

als voorloper op het gebied van cleantech oplossingen en beschikt over een grote, internationale clientèle.

Op 26 september 2018 heeft NMP na afronding van een succesvolle groeistrategie de aandelen aan de familie Pielkenrood verkocht. Waardoor de familie sinds die tijd wederom volledig eigenaar is van de onderneming. Samen met NMP heeft het management binnen twee jaar een mijlpaal weten te bereiken door de twee ondernemingen Marant en Pielkenrood samen te voegen. Waardoor synergievoordelen en kosten efficiency werden behaald. De omzet nam sindsdien sterk toe en beide bedrijven vertegenwoordigen de Nederlandse Clean Tech markt wereldwijd onder de naam Dutch Clean Tech Holding.

“Het eerste contact is belangrijk, we willen leden van het Management Team en van die key-medewerker in de ogen kunnen kijken, een blik in het bedrijf werpen voor we tot participeren besluiten”, zegt Leon Breed. Zijn collega bij NMP, Menno Hulst: “Soms zelfs ná sluitingstijd... Wij voelen snel aan of iets een succes kan worden. Wat hebben we aan elkaar, wat kunnen we elkaar bieden? Zonder wederzijdse klik geen succes. En ja, voor dit jaar staat er nog wel het een en ander te gebeuren! Twee transacties closen we op korte termijn, er zitten er nog een aantal in de pijplijn.”

Daarbij zijn goede adviseurs van cruciaal belang, zo benadrukken Leon Breed en Menno Hulst, ook omdat de dga’s vaak geen benul hebben van de statische waardering van hun bedrijf. Hulst: “Hoe lang blijft de dga aan, of is hij na participatie opeens wel heel erg druk met



golven?” Lachend: “Al dekken we dat laatste meestal wel redelijk af... Wij hebben de voorkeur dat Management Teams aanblijven nadat NMP is ingestapt. Vanwege kennis en netwerken.”

Toekomstbeeld, zowel bij Grant Thornton als Nederlandse MKB Participatiemaatschappij? Redelijk positief, zegt het viertal eensgezind. Risico’s zien zij vooral in de beschikbaarheid van human capital. “Zo telt Grant Thornton in Nederland 650 medewerkers en hebben we tegelijkertijd 50 vacatures”, zegt Wilfred van der Lee, “dat zijn wel cijfers.” Zijn collega, Kevin van den Berg: “Gelukkig zijn we internationaal heel erg groot, zijn we sterk in data analytics waardoor we effectiever kunnen werken en kunnen we altijd een beroep doen op collega’s uit bijvoorbeeld Polen of Zuid-Afrika.” ■