



Snelle handelswaar

DISRUPTIEVE INNOVATIE VERKORT de levensduur van bedrijven, en vergroot de omloopsnelheid van de koop- en verkoopcyclus. Als gevolg daarvan wordt M&A steeds belangrijker voor strategische kopers.

Het eerste kwartaal is nog niet voorbij, maar IT-consultancy Sogeti heeft 2015 al verklaard tot het 'Jaar van Digitale Disruptie'. Dat meldt het bedrijf in het onlangs gepubliceerde rapport *Designed to disrupt*. Daarin staan enkele opmerkelijke observaties over de technologische veranderingen die alle markten veranderen, en die gevolgen hebben voor de fusie- en overnamemarkt. Doordat relatief jonge bedrijven als Uber, AirBnb, of Skype steeds sneller volwassen worden, en bovendien gevestigde con-

cerns bedreigen, is de gemiddelde leeftijd van ondernemingen dalende. Het gemiddelde bedrijf in de Amerikaanse beursindex S&P500 is niet 25 jaar oud zoals rond de eeuwwisseling het geval was, maar bestaat tegenwoordig slechts 15 jaar. Deze trend – ontwrichting van markten door technologische innovatie – heeft grote gevolgen voor de m&a-sector.

‘Je merkt een zeker nervositeit in veel markten’, zegt dr. ir. *Hans Berends*, die bij de Vrije Universiteit gespecialiseerd is in innovatieprocessen. Grootbedrijven, maar ook mkb-ondernemers die willen leren innoveren gaan vaak over tot het acquireren van innovatieve nieuwkomers. Berends: ‘Het is duidelijk dat het aantal overnames de laatste tijd aantrekt. Strategische kopers hebben daarvoor meer geld in kas en richten hun focus vaker op de toekomst dan op kostenbesparingen.’

Innovatieve startups zijn dan ook vaak niet gewild vanwege hun omzet, marktaandeel of winstgevendheid. Multinationals zijn vaker op zoek naar jonge bedrijven buiten hun eigen markt. Berends: ‘Die startups laten ze vaak zelfstandig doorgroeien, los van de nieuwe moederorganisatie. De grootste uitdaging voor kopers is om het dynamische vermogen en de innovatiekracht te kunnen overnemen.’

Hypecyclus

Voor investeerders die zich in de IT- en hightechsector gespecialiseerd hebben, zijn het goede tijden. ‘De omloopsnelheid

van investeringen is de laatste jaren veel korter geworden.’ Dat zegt *Aldebert Wiersinga* van het in de IT-sector gespecialiseerde *Value Creation and Company*. Deze investeringsgroep focust op IT-bedrijven, die business-to-business softwarediensten leveren en in hun beginfase van groei zijn. Wiersinga noemt de brede vraag naar nieuwe technologiebedrijven ‘een typisch voorbeeld van de hypecyclus’: Eerst komen nieuwe technologische producten en diensten snel tot een hoogtepunt in de aandacht van investeerders en beleggers, om daarna af te zwakken tot er een stabiel evenwicht tussen vraag en aanbod bereikt is. Investeren in innovatieve bedrijven is voor Wiersinga dan ook een zaak van goede timing. Wiersinga: ‘Dat is cruciaal. Vorig jaar verkochten wij de cloud-dienstverlener WideXS aan IT-bedrijf IS Groep. Daarmee hadden we niet nog jaren moeten wachten. Dan wordt dat soort dienstverlening een commodity.’

De typische exit is volgens Wiersinga een verkoop aan een strategische partij. ‘Die zijn zeer actief op de markt. Wij doen eigenlijk alleen nog maar strategische exits.’

De drang van kopers om nieuwe disruptieve innovatieve softwarebedrijven te acquireren, drijft de prijzen van relatief jonge IT-bedrijven op, merkt *Charly Zwemstra*, partner van Main Capital Partners, een in de IT-sector gespecialiseerde private-equitymaatschappij. Zwemstra: ‘Neem de softwarepakketten

en dienstverlening voor de gezondheidszorg. In die branche betaal je tegenwoordig tussen 2,5 en 6 maal de omzet voor ondernemingen met meer dan tien miljoen euro omzet. Die multiple is de afgelopen jaren aanzienlijk opgelopen.’

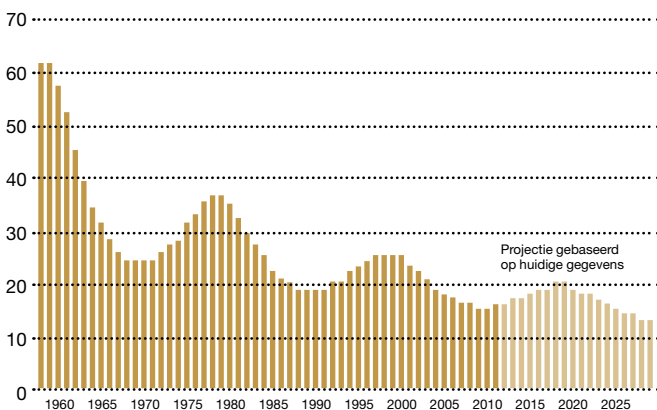
Zeepbel?

Aan hypebedrijven hangt een hoge prijs. Maar hoe bepaal je of een waardering juist is? Zwemstra: ‘Cultureel doet zich exact hetzelfde voor als in het jaar 2000. Starters worden doodgeknuffeld. Het is opnieuw een mentale en financiële zeepbel: mensen die van toeten nog blazen weten, proberen in twee, drie jaar tijd van een startup een mondiale machtsfactor te maken. Die zeepbel staat op knappen.’

Zwemstra investeert daarom liever niet in ‘onder-de-dertigers met een baardje’. Zwemstra: ‘Wij laten private-equity-principes los op de software-industrie. Bedrijven waarin wij investeren mogen dus geen verlies draaien. Er zijn veel durfkapitalisten in de IT-sector actief, die startende ondernemers pampieren. Daar doen wij niet aan mee.’

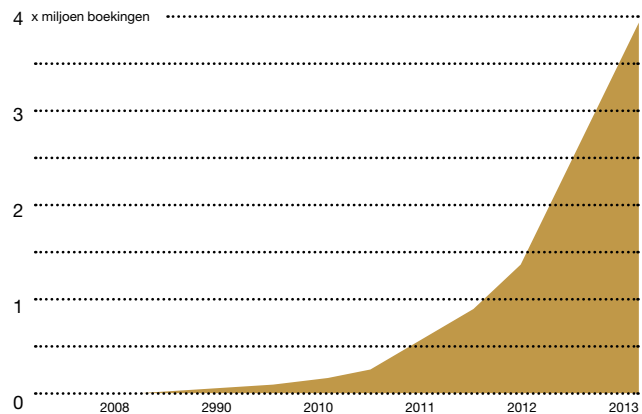
Wiersinga herkent de hypegevoeligheid van veel investeerders. ‘Buzzword investoren noemen wij dat.’ Toch vindt hij de parallel met vijftien jaar geleden niet terecht: ‘Het verschil tussen de zeepbel van toen en de huidige hausse is dat er nu een volwassen eindmarkt is. In de jaren negentig had niet iedereen toegang tot het internet. Nu kan niemand meer zonder en is men bereid voor diensten te betalen.’

Gemiddelde levensduur bedrijf volgens S&P 500 index (jaren)



Elke staaf vertegenwoordigt een 7-jars voortschrijdend gemiddelde van de gemiddelde levensduur

De opkomst van airbnb.com



bron: Vint