

AETERNUS REPORT

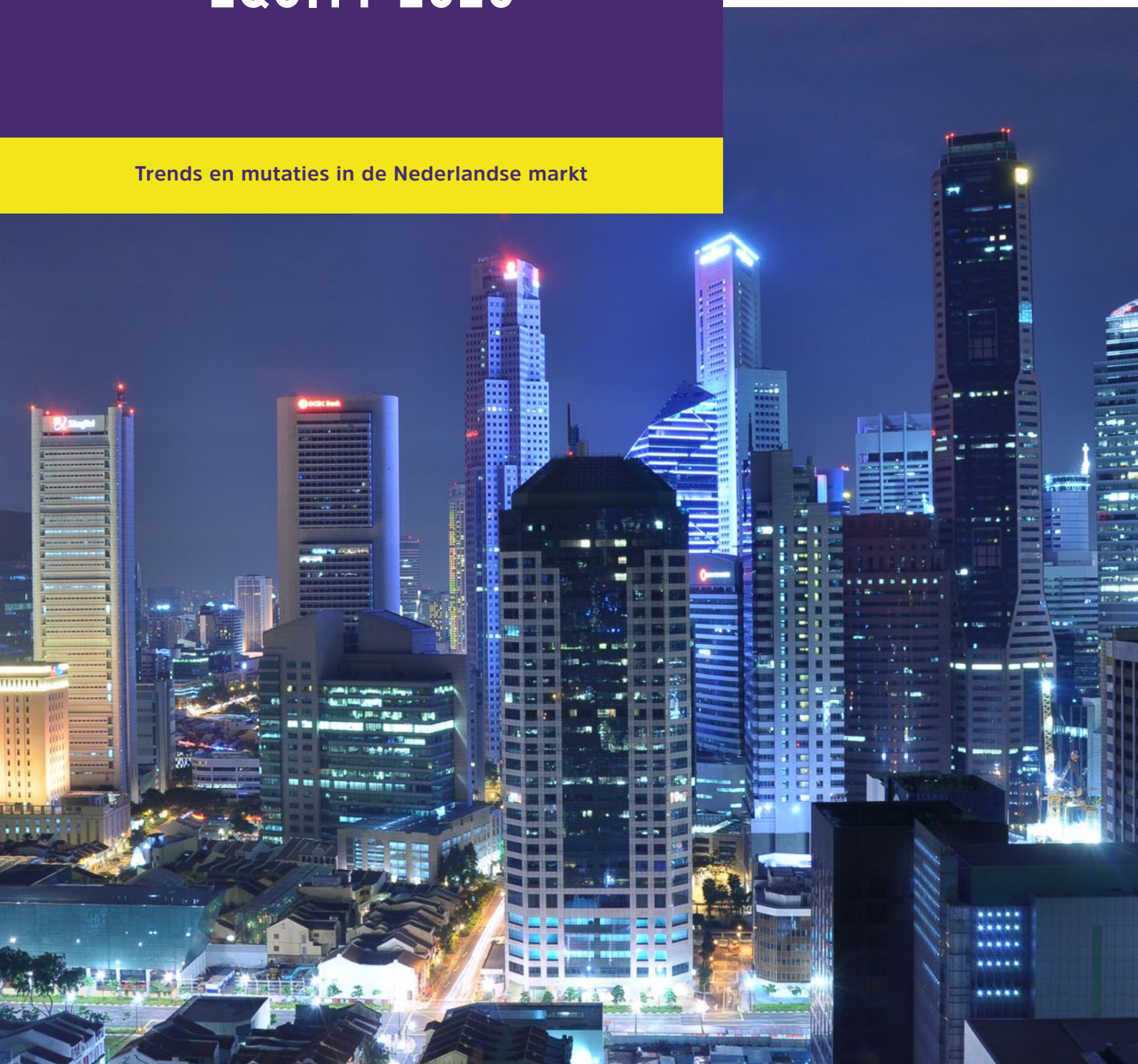


AETERNUS

Corporate Finance

DYNAMIEK IN PRIVATE EQUITY 2025

Trends en mutaties in de Nederlandse markt



KEY INSIGHTS

Historisch laag aantal exits

Met slechts 82 exits in H2 2024 op een totale portefeuille van 5.499 actieve investeringen, zien we een historisch laag aantal transacties. De exit-ratio van 1,5% ligt ver onder de 7-10% die voor een half jaar normaal zou zijn bij een gemiddelde investeringshorizon van 5-7 jaar.

Nieuwe investeringen op peil

Het aantal nieuwe investeringen in het 2e halfjaar was met 476 gemiddeld. Hiervan waren er 144 in Nederland en 332 in het buitenland.

Commentaar Aeternus: De 144 deals in het tweede halfjaar 2024 in Nederland betekent één deal per jaar, uitgaande van 300 op Nederland gerichte PE Partijen. Uitgaande van behoud van de fondsgrootte en dus ook het aantal deelnemingen en een gemiddelde van 6 Nederlandse deelnemingen per fonds, is het aantal nieuwe investeringen dus ook gemiddeld.

Commentaar Aeternus: Hiervoor zijn talloze oorzaken aan te wijzen: Resultaten in een groot aantal sectoren vallen tegen zoals bijvoorbeeld toeleveranciers van high tech, retail en uitzendbureau's. Daarnaast is het perspectief dat bedrijven een koper kunnen bieden op dit moment niet positief. Marktomstandigheden maar ook de onzekerheid over de globale economie speelt hierin een rol. Hierdoor is de bereidheid van banken om te financieren ook lager en zonder bankfinanciering kunnen de meeste private equity bedrijven niet investeren.

Voortdurende marktverbreding

Desondanks identificeerden we 34 nieuwe PE-partijen die relevant zijn voor de Nederlandse markt, waarvan 58,8% vanuit het buitenland opereert. Dit toont dat ondanks de lage dealactiviteit, de Nederlandse markt nog steeds nieuwe spelers aantrekt die kansen zien.

Commentaar Aeternus: De internationalisering van private equity dat actief is in Nederland zet verder door. De concurrentie neemt hierdoor toe. Buitenlandse PE's zijn vaak groter en meer gespecialiseerd dan de meeste Nederlandse PE's.

Digitalisering en AI-transformatie domineren investeringsagenda

Ruim 30,2% van de totale investeringen door Private equity is in de IST sector. Binnen deze groep vormen Software development, Big Data & AI en gerelateerde services meer dan 65% van de nieuwe investeringen. SaaS en platformmodellen verliezen terrein (-5,6 procentpunt voor internet platforms). PE-partijen focussen op bedrijven die de AI-revolutie mogelijk maken, niet op gevestigde digitale businessmodellen.

Commentaar Aeternus: De concurrentie in SAAS is de afgelopen jaren heel sterk toegenomen en de meeste private equity bedrijven hebben zich onvoldoende hierin gespecialiseerd. We zien dat specialisatie in PE land een succesvolle strategie is.

Structurele portfolio-verschuivingen in key sectoren

Investerings in Financial Services verliezen terrein in de portefeuilles (13,9% exits versus 4,5% nieuwe investeringen), terwijl Chemicals & Energy juist groeit door focus op duurzame energie (+11,5 %). Deze herschikking weerspiegelt fundamentele markttransities: energietransitie wint. Financiële dienstverlening is over zijn hoogtepunt heen.

Nederlandse versus buitenlandse PE: complementaire marktposities

Nederlandse PE domineert het MKB-segment (<€50 miljoen ondernemingswaarde) en Industrial Manufacturing, terwijl buitenlandse partijen grote deals (>€100 miljoen ondernemingswaarde) en sectoren als Financial Services domineren. Nederlandse bedrijven blijven overwegend in Nederlandse private equity handen (86,5%).

Grote kloof tussen ambitie en realisatie

Over alle sectoren ligt het percentage PE-partijen met interesse substantieel hoger dan het percentage met daadwerkelijke investeringen. Pharma, Healthcare & Life Sciences toont de grootste gap (75,3% interesse, 48,7% realisatie). Dit duidt op een competitieve markt waar toegang tot deals schaars is.

Commentaar Aeternus: Kijkende naar de onderliggende subsectoren, zien we hier een trend in investeringen in biochemicals en biomedisch enerzijds en investeringen op alle niveau's in de keten van duurzame energie en energietransitie. Beiden zijn groeimarkten en zijn daarom interessant voor PE's.

Commentaar Aeternus: Ondanks dat in verkoopprocessen vaak buitenlandse private equity partijen worden benaderd, kiezen ondernemers toch voor samenwerking met Nederlandse private equity partijen. Hierbij spelen zaken als een negatieve voorstelling van de Angelsaksische PE cultuur en de taal een belangrijke rol.

Commentaar Aeternus: In bijvoorbeeld markten als tandartspraktijken en medische klinieken, waar Aeternus een leidende positie in heeft, zien we dat er weinig plek is voor nieuwe private equity partijen naast de ver ontwikkelde en gespecialiseerde private equity partijen in deze markten.

INHOUD

HOOFDSTUKKEN

INLEIDING	5	5.2 Chemicals & Energy: duurzaamheid als investeringsdriver	15
1 UITBREIDING DATABASE SCOPE TWEEDE HELFT 2024	7	5.3 Branchevoorkeur: brede interesse, selectieve uitvoering	16
1.1 Geografische herkomst nieuwe toetreders	8	5.4 Grootste kloof tussen ambitie en realisatie	17
2 ANALYSE OP DE PE DATABASE: INVESTERINGEN	9	6 PORTEFEUILLEOMVANG: VERSCHIL TUSSEN NEDERLANDSE EN BUITENLANDSE PARTIJEN	18
2.1 Internationale spreiding van investeringen	9	6.1 Buitenlandse partijen opereren op grotere schaal	18
2.2 Aantal nieuwe investeringen	9	6.2 Nederlandse bedrijven blijven vooral in handen van Nederlandse investeerders	19
2.3 Aantal nieuwe investeringen per branche tweede halfjaar 2024	10	7 FINANCIËLE INVESTERINGSKRITERIA	20
2.4 Verschil in focus tussen Nederlandse en buitenlandse partijen	10	7.1 Enterprise Value: focus op het middensegment	20
3 ANALYSE OP DE PE DATABASE: EXITS	11	7.2 Equity Investment: kapitaalkracht verschilt substantieel	21
3.1 Exit-activiteit tweede halfjaar 2024	11	8 LEVENSFASE, ZEGGENSCHAP EN INVESTERINGSCONTEXT	22
3.2 Sectorverdeling exits	12	8.1 Levensfase: focus op volwassen bedrijven	22
3.3 Markante verschillen tussen Nederlandse en buitenlandse PE-partijen	12	8.2 Zeggenschap: flexibiliteit kan hoog zijn	22
4 LAGE TRANSACTIEACTIVITEIT IN H2 2024	13	8.3 Investeringscontext: breed spectrum aan situaties	23
5 ANALYSE OP INVESTERINGEN PER BRANCHE	14	SELECTIE M&A DEALS MET PRIVATE EQUITY	24
5.1 IT, Software & Technology: digitalisering en AI-transformatie centraal	14		



INLEIDING

Wanneer denkt een ondernemer aan private equity? Voor de meeste ondernemers is het antwoord: “bijna nooit”. Misschien bij verkoop van het bedrijf, een forse uitbreiding, het uitkopen van een mede- aandeelhouder of als u de mogelijkheid krijgt om een bedrijf over te nemen. Of bent u wel eens gebeld omdat een private equity partij interesse had in uw bedrijf. Voor de meeste ondernemers is het eerder regel dan uitzondering.

In [onze eerdere rapportages](#) hebben we een uitgebreid overzicht gegeven van het private equity landschap en de mutaties in de eerste helft van 2024. In deze editie belichten we de mutaties die in de tweede helft van 2024 hebben plaatsgevonden zowel in de portfolio's van private equity bedrijven als in het aantal PE-partijen. Het geeft inzicht in de diversiteit van het aantal partijen, de omvang van het private equity landschap in Nederland, welke interesses verschillende partijen hebben en welke investeringscriteria ze hanteren.

VOOR WIE IS DIT RAPPORT INTERESSANT?

Voor de ondernemer	Om te weten dat er veel partijen zijn en het belangrijk is om de juiste partij te kiezen die bij u als ondernemer en uw bedrijf past.
Voor private equity	Om meer te weten over het private equity landschap in Nederland.
Voor accountants en advocaten	Om het private equity landschap snel in kaart te hebben.



WAAROM HEBBEN WIJ ALS AETERNUS DEZE RAPPORTAGE GEMAAKT?

De basis van deze rapportage is de private equity database, een software toepassing die we als Aeternus zelf hebben ontwikkeld. Hierin zijn alle private equity en venture capital bedrijven die in Nederland actief zijn met al hun deelnemingen opgenomen, gecategoriseerd naar branche en subsector.

De software hebben we ontwikkeld omdat er geen accurate database in Nederland was voor de private equity sector en we continu bezig zijn om onze dienstverlening te verbeteren en de kwaliteit te verhogen. De juiste software-tools en slim omgaan met data en AI worden in M&A steeds belangrijker.

De software helpt ons in ons dagelijks werk om snel selecties te maken van geschikte private equity bedrijven bij de verkoop van een bedrijf, het aantrekken van investeringskapitaal of het financieren van ambitieuze plannen. De software brengt bovendien in beeld welke private equity partijen in welke sector een deelneming hebben. Met behulp van onze software kunnen we altijd de juiste partij selecteren.

En met deze data in handen is het natuurlijk gemakkelijk om een rapportage te maken over de Nederlandse private equity markt.

GEBRUIKTE GEGEVENS

Deze rapportage geeft een overzicht van de Nederlandse PE-markt per 31 december 2024. De gegevens die ten grondslag liggen aan dit rapport komen uit de door Aeternus zelf ontwikkelde private equity database ("PE Database"). In deze database zijn alle private equity en venture capital bedrijven opgenomen die in Nederland actief zijn of actief willen zijn. Voor dit rapport hebben we ons gericht op de private equity (PE) partijen (PE of PE's) in de PE Database die aan ten minste een van de volgende voorwaarden voldoen:

- Private equity met minimaal één Nederlandse deelneming.
- Private equity zonder deelneming in Nederland, maar wel actief hiernaar op zoek.
- Private equity met een vestiging in Nederland.

Venture capital bedrijven vallen dus buiten de scope van dit rapport. In totaal gaat het om 300 PE-bedrijven met 5499 deelnemingen.

WERKWIJZE

De gegevens waar dit rapport op is gebaseerd, zijn handmatig verzameld en ingevoerd in de PE Database. De informatie is gehaald vanuit verschillende bronnen zoals de website van het betreffende bedrijf en uit betrouwbare databases. Een deel van de informatie is rechtstreeks ingevoerd door de private equity partijen zelf. Alle gegevens zijn bijgewerkt tot 31 december 2024.

TOEKOMSTIGE RAPPORTAGES

Elk half jaar zorgen we voor een dynamische update.

WILT U MEER WETEN?

Als u meer wilt weten hoe we u met onze PE Database van dienst kunnen zijn, neem dan [contact](#) met ons op.

Disclaimer

Aeternus heeft dit rapport samengesteld met de grootste zorgvuldigheid. Echter garandeert Aeternus niks over de tijdigheid, juistheid en accuraatheid van de informatie die in dit rapport gebruikt is. Dit rapport is enkel te gebruiken voor informatieve doeleinden. Dit rapport dient niet gebruikt te worden als investeringsadvies of enig ander advies. Aeternus is niet aansprakelijk voor enig negatief gevolg van een beslissing die gemaakt is op basis van dit rapport.

UITBREIDING DATABASE SCOPE TWEEDE HELFT 2024



In de tweede helft van 2024 is onze database uitgebreid van 267 naar 300 private equity partijen, een groei van 12% ten opzichte van medio 2024. Deze voortgezette uitbreiding na de eerste helft van het jaar reflecteert onze continue inspanningen om alle relevante spelers voor de Nederlandse markt in kaart te brengen. Per saldo hebben we in deze periode 34 partijen aan onze database toegevoegd, terwijl 1 partij is afgefallen.

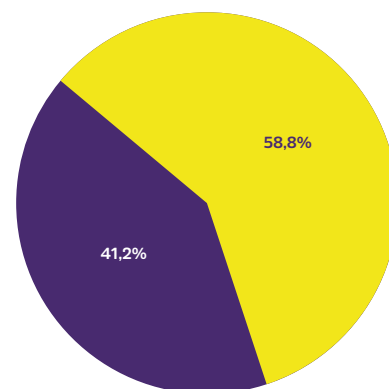
Overzicht mutaties

Een overzicht van de mutaties in de lijst van investeringsmaatschappijen tussen de twee rapporten.

Categorie	Aantal
Aantal partijen vorig rapport	267
Aantal ongewijzigde partijen	266
Aantal vertrokken partijen	1
Aantal nieuwe partijen	34
Aantal partijen huidig rapport	300

De herkomst van de in H2 2024 nieuw geïdentificeerde partijen benadrukt wederom de internationale dimensie van de Nederlandse PE-markt: 20 partijen (59%) opereren vanuit het buitenland maar zijn actief of geïnteresseerd in Nederlandse investeringen. Daarnaast identificeerden we 4 internationaal opererende PE-huizen met onder meer een vestiging in Nederland, en 10 Nederlandse partijen die we eerder nog niet in onze database hadden opgenomen. Deze verdeling bevestigt dat het Nederlandse investeringslandschap alsmaar breder wordt.

Verhouding nieuwe partijen: NL vs. buitenland



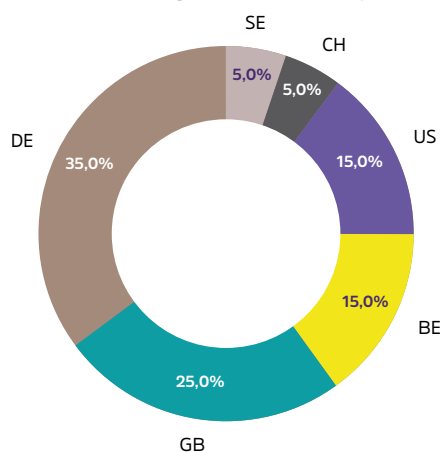
■ Hoofdkantoor buiten Nederland
■ Hoofdkantoor in Nederland

1.1 GEOGRAFISCHE HERKOMST NIEUWE TOETREDERS

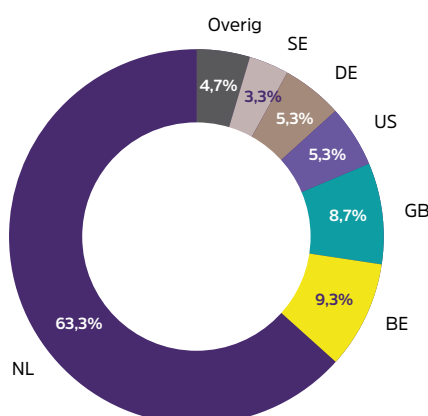
De nieuw toegevoegde investeringsmaatschappijen uit het buitenland zijn met name partijen met een hoofdkantoor in Duitsland (35%) en Groot-Brittannië (25%). Deze landen zijn samen goed voor 60% van de nieuwe buitenlandse toetreders, terwijl zij in de totale database respectievelijk slechts 5,3% en 8,7% vertegenwoordigen.

De verdeling van de totale database naar herkomst van PE-partijen laat na de toevoeging van de 34 nieuwe partijen ultimo 2024 het volgende beeld zien: Nederland blijft dominant met 63,3% van alle PE-partijen, gevolgd door België (9,3%), Groot-Brittannië (8,7%), de Verenigde Staten (5,3%) en Duitsland (5,3%). Deze verdeling bevestigt het internationale karakter van de Nederlandse PE-markt, waarbij ongeveer 37% van alle actieve partijen vanuit het buitenland opereert.

Herkomst nieuw toegevoegde buitenlandse investeringsmaatschappijen



Herkomst investeringsmaatschappijen totale database



ANALYSE OP DE PE DATABASE: INVESTERINGEN

2.1 INTERNATIONALE SPREIDING VAN INVESTERINGEN

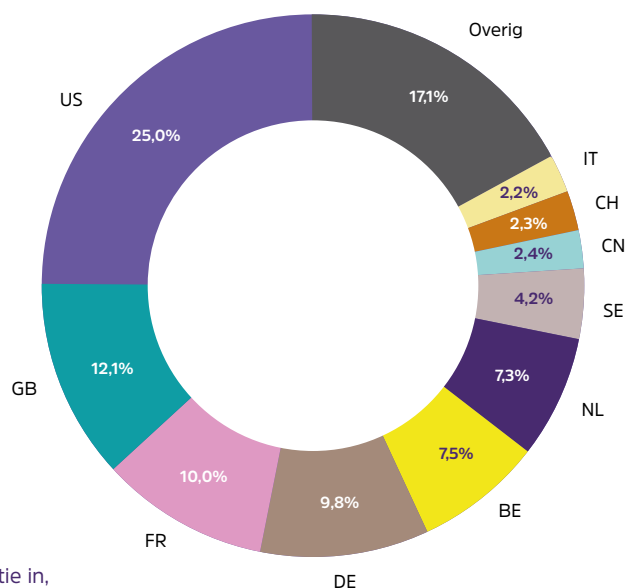
Van de 300 PE's in dit rapport heeft 63% het hoofdkantoor in Nederland. Nederlandse partijen vormen daarmee nog steeds de meerderheid, hoewel dit percentage een lichte daling laat zien ten opzichte van onze eerdere rapportage waarin het Nederlandse aandeel 65% bedroeg. Deze verschuiving weerspiegelt de toenemende internationalisering van het PE-landschap in Nederland.

Voor buitenlandse PE-partijen vormt Nederland slechts een beperkt deel van hun totale portefeuille. Deze internationale spelers opereren doorgaans op aanzienlijk bredere schaal met investeringen verspreid over meerdere landen en continenten. De Verenigde Staten domineren met 25% van alle buitenlandse investeringen, gevolgd door Groot-Brittannië (12,1%), Frankrijk (10,0%), Duitsland (9,8%) en België (7,5%). Nederland neemt met 7,3% een

respectabele zesde positie in, wat aantoont dat ons land weliswaar belangrijk is voor internationale PE-partijen, maar zeker niet hun primaire investeringsmarkt vormt. Deze geografische diversificatie is kenmerkend voor de grote internationale fondsen die risicospreiding en groeikansen zoeken in diverse geografische markten.

Deze buitenlandse partijen richten zich gemiddeld genomen op bedrijven met een hogere ondernemingswaarde en zijn daarmee vooral actief in het hogere segment van de markt. Nederlandse PE-huizen domineren daarentegen het middensegment en kleinere transacties, wat past bij hun lokale marktkennis, netwerkvoordelen en de gemiddelde omvang van een Nederlands investeringsfonds.

Geografische spreiding investeringen buitenlandse PE



Vanuit Aeternus zien we dat diverse PE-partijen uit met name Scandinavië, België en Duitsland zich nadrukkelijk manifesteren in het kleinere MKB-segment. Deze PE-partijen sluiten qua cultuur en werkwijze goed aan bij Nederlandse ondernemers en richten zich vaker dan Nederlandse kantoren specifiek op sectoren als IT, Software & Technology en Industrial Manufacturing. Hun aanwezigheid in dit marktsegment toont aan dat de traditionele verdeling - waarbij buitenlandse fondsen alleen grote deals deden - aan het verschuiven is. De financiële investeringscriteria die we later in dit rapport analyseren, bevestigen deze genuanceerde marktsegmentatie.

2.2 AANTAL NIEUWE INVESTERINGEN

In totaal monitoren we voor dit rapport 5.499 actieve investeringen ultimo 2025. Van de 476 nieuwe investeringen in H2 2024 zijn er 148 gedaan door de nieuw geïdentificeerde PE-partijen en 328 door reeds gevolgde partijen. Dit toont aan dat

zowel nieuwe toetreders als gevestigde spelers actief blijven investeren. De overige 164 toegevoegde entrees betreffen historische investeringen die we hebben opgenomen bij het completeren van de portefeuilles van

nieuw geïdentificeerde partijen - een essentiële stap om een volledig beeld van hun activiteiten te krijgen.

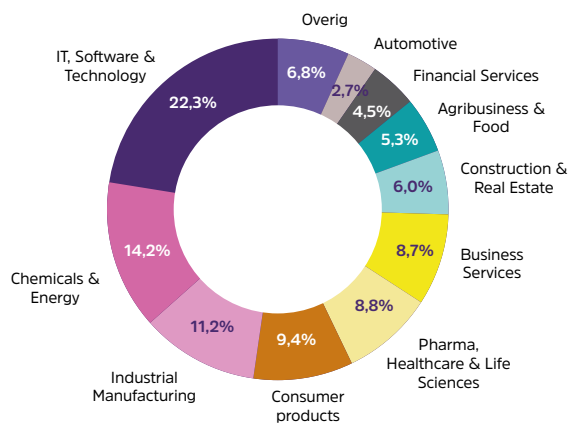
Deze cijfers illustreren de tweeledige groei van onze database: enerzijds door het vastleggen van actuele dealflow, anderzijds door het retrospectief verrijken van de data wanneer we nieuwe spelers identificeren. Met gemiddeld bijna 80 nieuwe investeringen per maand in H2 2024 blijft de Nederlandse markt een aantrekkelijke investeringsbestemming.

Totaaloverzicht tweede helft 2024	Aantal (betroken) PE	Aantal deelnemingen
Totaal rapportage 2 (30 juni 2024)	276	4941
Aantal nieuwe deelnemingen reeds opgenomen PE's	367	328
Aantal nieuw toegevoegde PE's	34	148
Aantal exits 2e halfjaar 2024	300	82
Opgenomen historische investeringen		164
Totaal database per 31 december 2024	300	5499

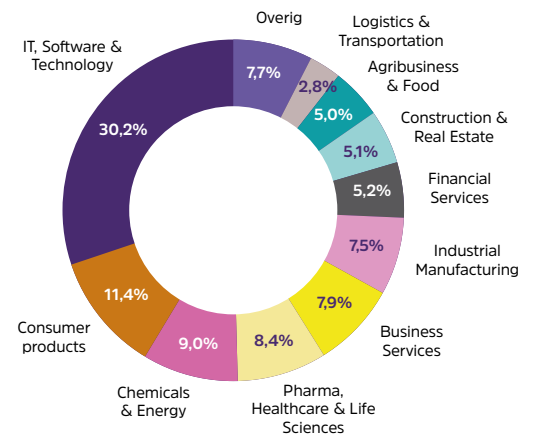
2.3 AANTAL NIEUWE INVESTERINGEN PER BRANCHE TWEEDE HALFJAAR 2024

De sectorverdeling van de 476 nieuwe investeringen in H2 2024 toont enkele opvallende verschuivingen ten opzichte van de totale portefeuille. IT, Software & Technology blijft weliswaar de dominante sector, maar met 22,3% van de nieuwe investeringen ligt dit significant lager dan het aandeel van 30,2% in de totale portefeuille.

**Sectorfocus nieuwe investeringen
(Top 10 met 'Overig')**

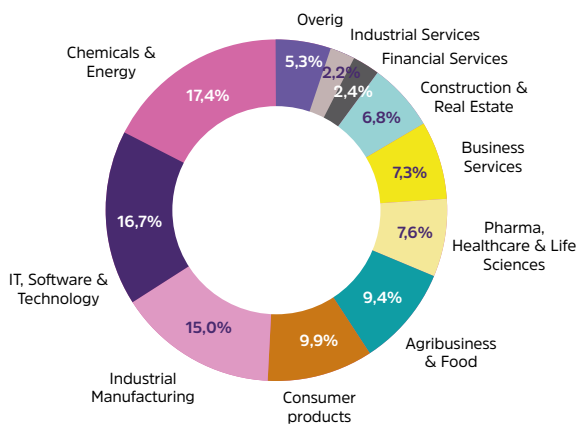


**Sectorfocus alle investeringen
(Top 10 met 'Overig')**

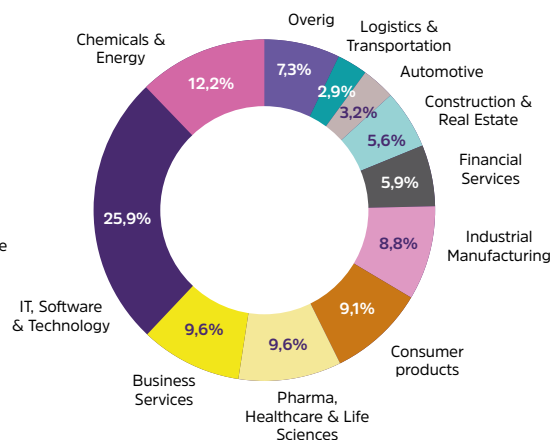


2.4 VERSCHIL IN FOCUS TUSSEN NEDERLANDSE EN BUITENLANDSE PARTIJEN

**Sectorfocus nieuwe investeerders
Nederlandse PE (Top 10 met 'Overig')**



**Sectorfocus nieuwe investeerders
buitenlandse PE (Top 10 met 'Overig')**



Visie Aeternus:
Het substantiële verschil in Industrial Manufacturing investeringen - meer dan het dubbele bij Nederlandse partijen - zou kunnen duiden op verschillende factoren zoals lokale marktkennis, netwerken, of een andere risicoperceptie van deze sector. Ook de schaalgrootte van de Nederlandse MKB-bedrijven is over het algemeen te klein voor buitenlandse investeerders.

De investeringsstrategie verschilt markant tussen Nederlandse en buitenlandse PE-huizen. Bij Nederlandse partijen zien we een sterke focus op Chemicals & Energy (17,4%) en Industrial Manufacturing (15%), samen goed voor bijna een derde van alle

nieuwe Nederlandse investeringen. IT, Software & Technology is met 16,7% weliswaar een van de drie belangrijkste sectoren, maar speelt een veel minder dominante rol dan bij buitenlandse investeerders.

Buitenlandse partijen tonen een meer uitgesproken voorkeur voor IT, Software & Technology met 25,9% van hun nieuwe investeringen, terwijl Industrial Manufacturing met 8,8% aanmerkelijk minder vertegenwoordigd is.

ANALYSE OP DE PE DATABASE: EXITS

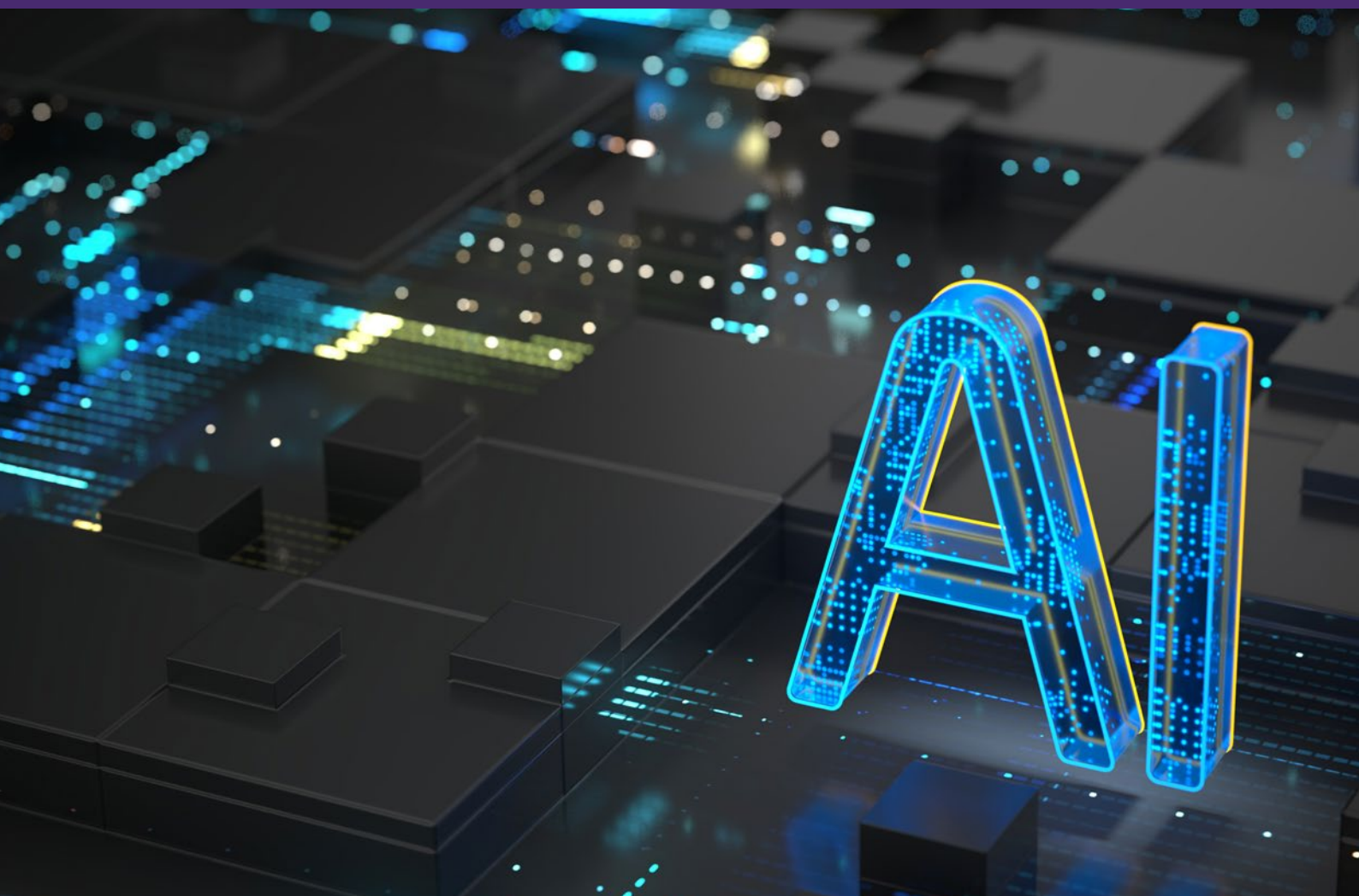
3.1 EXIT-ACTIVITEIT TWEEDE HALFJAAR 2024

In de tweede helft van 2024 zijn er slechts 82 exits geregistreerd. Dit is op een totale portefeuille van 5.499 bedrijven ontzettend laag. Uitgaande van een gemiddelde investeringsduur van 5-7 jaar, zou het aantal exits in een halfjaar op 7-10% van de portefeuille moet liggen, daar steekt de gerealiseerde 1,5% in het tweede halfjaar van 2024 schril tegen af.

Een rondgang langs verschillende PE huizen levert de volgende redenen op:

- De resultaten en/of groei in een groot aantal sectoren vallen tegen, zoals bijvoorbeeld toeleveranciers, IST, retail en uitzendbureaus.
- Daarnaast is het perspectief dat bedrijven een koper kunnen bieden op dit moment niet positief. Marktomstandigheden maar ook de globale economie speelt hierin een rol.
- De bereidheid van banken om overnames te financieren is hierdoor ook lager. Zonder bankfinanciering kunnen de meeste private equity bedrijven niet rendabel investeren.

Van de exits hadden buitenlandse partijen een disproportioneel aandeel. Dit betekent dat internationale PE-huizen relatief actiever zijn geweest met het verzilveren van hun Nederlandse portfoliobedrijven in deze periode.



3.2 SECTORVERDELING EXITS

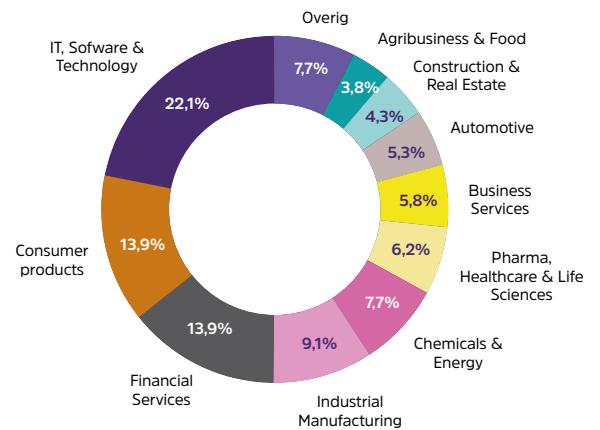
De exit-activiteit toont een gedifferentieerd beeld tussen sectoren. IT, Software & Technology domineert met 22,1% van alle exits, maar dit is significant lager dan het 30,2% aandeel in de totale portefeuille - wat suggereert dat PE-partijen hun tech-investeringen langer vasthouden of selectiever zijn geworden in hun exit-timing.

Financial Services laat een disproportioneel hoge exit-activiteit zien met 13,9% van alle exits tegenover slechts 5,2% van de totale portefeuille. Cruciaal is dat deze exits niet gecompenseerd worden door nieuwe investeringen - Financial Services vertegenwoordigde slechts 4,5% van de nieuwe investeringen in H2 2024. Dit suggereert dat PE-

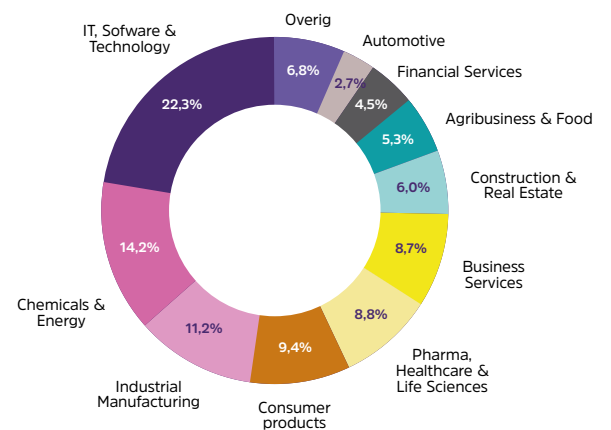
partijen hun Financial Services posities structureel afbouwen.

Een vergelijkbaar maar minder uitgesproken patroon zien we bij Consumer Products: 13,9% van de exits versus 9,4% van de nieuwe investeringen. Ook hier lijkt sprake van een geleidelijke portfolioverschuiving, zij het minder drastisch dan bij Financial Services.

Sectorverdeling exits



Sectorverdeling nieuwe investeringen



3.3 MARKANTE VERSCHILLEN TUSSEN NEDERLANDSE EN BUITENLANDSE PE-PARTIJEN

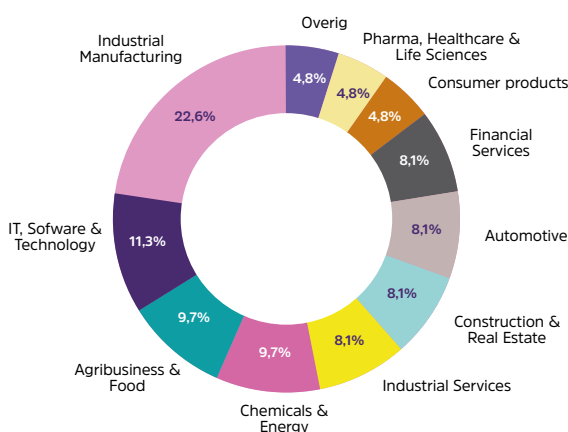
De daling van het aandeel van Financial Services wordt vooral gedreven door buitenlandse partijen met 16,4% van hun exits in deze sector. Nederlandse PE-huizen daarentegen realiseerden opvallend veel exits in Industrial Manufacturing (22,5%), bijna drie keer het portfoliogemiddelde.

Dit contrasteert scherp met buitenlandse partijen die slechts 3,4% van hun exits in Industrial Manufacturing realiseerden.

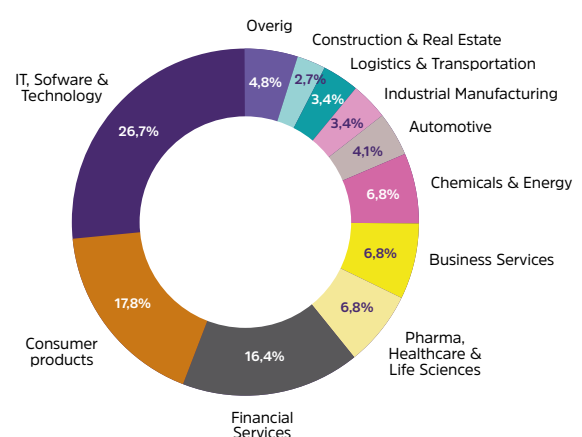
Deze divergentie in exit-strategieën weerspiegelt mogelijk verschillende marktperspectieven: Nederlandse

partijen verzilveren succesvolle industriële investeringen in een sterke lokale maakindustrie, terwijl buitenlandse partijen zich terugtrekken uit sectoren waar zij minder comparatieve voordelen hebben.

Sectorverdeling exits Nederlandse PE



Sectorverdeling exits buitenlandse PE



LAGE TRANSACTIEACTIVITEIT IN H2 2024

Met slechts 476 nieuwe investeringen en 82 exits in H2 2024 op een totale portefeuille van 5.499 actieve investeringen, zien we een opvallend lage transactieactiviteit. De exit-ratio van slechts 1,5% ligt ver onder wat je zou verwachten bij een gemiddelde investeringshorizon van 5-7 jaar, waarbij een exit-ratio van 14-20% normaal zou zijn.

De investeringsactiviteit als totaal is gemiddeld: 476 nieuwe investeringen op 300 PE-partijen betekent gemiddeld 1,6 nieuwe investering per partij in een half jaar.

Met 5.499 actieve investeringen hebben PE-partijen gemiddeld 18 portfoliobedrijven. Uitgaande van een gemiddelde investeringshorizon van 6 jaar is 1,6 dan gemiddeld.

Ook voor Nederland geldt hetzelfde. Van de 476 nieuwe investeringen in het 2e halfjaar waren er 144 in Nederland en 332 in het buitenland. Dit betekent in Nederland één deal per jaar, uitgaande van de 300 op Nederland gerichte PE-partijen. Uitgaande van een gelijkblijvende fondsgrootte en een

gemiddelde van 6 deelnemingen per fonds, is het aantal nieuwe investeringen ook gemiddeld.

Voor nu is het dus gemiddeld, echter in de markt zien we wel een patroon van terughoudendheid. Zowel Nederlandse als buitenlandse partijen, ongeacht sectorfocus, tonen een afwachtende houding. PE-partijen lijken hun bestaande portefeuilles vast te houden terwijl ze zeer selectief zijn in nieuwe investeringen.

Oorzaken hiervoor zijn niet eenduidig, maar een rondgang langs PE's laat het volgende zien:

- Verkopers hebben te kampen met tegenvallende resultaten en hierdoor worden verkoopprocessen tussentijds afgebroken of uitgesteld.
- Toenemende concurrentie onder PE's door een lager aanbod bedrijven.
- Het opschuiven van het investeringsprofiel naar grotere bedrijven met een hogere EBITDA. Het aantal beschikbare bedrijven is beperkt en de concurrentie is hoog.

Ondanks het aanwezige kapitaal in de markt blijft hierdoor de dealflow beperkt. Vanuit Aeternus zien we daarom een groeiende groep PE's die op zoek zijn naar een platformbedrijf in een nieuwe branche of sub-sector, om de sectoren te vermijden waar al te veel PE activiteit is. In de praktijk blijkt dit lastiger dan gedacht:

- 'Bedrijven met een onvoorspelbare of lage cashgeneratie vallen af. Dit zijn bedrijven met hoge investeringen of te veel schommelende resultaten.
- Te kleine bedrijven vallen af. Bedrijven met een EBITDA onder de 2 miljoen euro vallen al snel buiten de scope van het merendeel van de PE's. In Nederland zijn in deze categorie het grootste aantal bedrijven.
- Bedrijven in een bepaalde marktniche zijn vaak zeer specialistisch en bieden weinig kansen op buy & build en/of internationale groei.



ANALYSE OP INVESTERINGEN PER BRANCHE

5.1 IT, SOFTWARE & TECHNOLOGY: DIGITALISERING EN AI-TRANSFORMATIE CENTRAAL

De verdeling naar sectoren van nieuwe investeringen in de IST sector toont een duidelijke focus op digitalisering en AI-transformatie. Software development vertegenwoordigt 25,7% van de nieuwe investeringen versus 19,8% in de totale portefeuille (+5,9 procentpunt). Big Data en AI groeit nog sterker: van 11,1% in de bestaande portefeuille naar 16,5% van nieuwe investeringen (+5,4 procentpunt).

Deze bedrijven vormen samen met Management Services en IT Consulting de ruggengraat van de digitale transformatie. Traditionele software-investeringen blijven daarentegen achter. Internet platforms daalt fors van 9,0% in de totale portefeuille naar slechts 3,4% van nieuwe investeringen (-5,6 procentpunt). Ook SAAS verliest terrein met slechts 5,1% van nieuwe investeringen versus 9,2% in de bestaande portefeuille.

Deze verschuiving suggereert volgens ons dat PE-partijen zich afkeren van gevestigde platform- en SaaS-modellen ten gunste van bedrijven die actief de digitalisering en AI-transformatie vormgeven. Daarnaast zien we in de SAAS markt dat prijzen voor SAAS bedrijven de niet gespecialiseerde PE's afschrikken en ook dat deze PE's zich realiseren dat ze niet de kennis hebben om deze bedrijven verder te ontwikkelen.

IT, Software & Technology	All Active
Software development	19,8%
Big Data and AI	11,1%
Management Services	9,9%
SAAS	9,2%
Internet platforms	9,0%
IT consulting	7,8%
Cloud Services	6,3%
Online Marketing	4,6%
IT Infrastructuur	4,4%
Cyber Security	3,7%
Communication Systems	3,3%
Digital agencies	2,6%
E-commerce software	2,2%
Telecom	2,1%
Consumer Electronics	1,8%
Digital Publishing	0,9%
Webhosting	0,7%
Gaming	0,5%

IT, Software & Technology	Nieuwe investeringen
Software development	25,7%
Big Data and AI	16,5%
Management Services	13,5%
IT consulting	10,5%
IT Infrastructuur	6,3%
Cloud Services	5,9%
SAAS	5,1%
Cyber Security	4,2%
Internet platforms	3,4%
Online Marketing	3,0%
Telecom	2,1%
Digital agencies	1,7%
E-commerce software	1,3%
Communication Systems	0,4%
Gaming	0,4%

5.2 CHEMICALS & ENERGY: DUURZAAMHEID ALS INVESTERINGSDRIVER

Binnen Chemicals & Energy zien we een opvallende verschuiving richting duurzaamheid. Duurzame energie springt van 5,7% in de totale portefeuille naar 17,2% van nieuwe investeringen - een verdrievoudiging die de strategische heroriëntatie van PE-partijen richting

energietransitie onderstreept. Traditionele chemische subsectoren verliezen daarentegen terrein. Geneesmiddelen & biochemicals daalt van 18,1% in de bestaande portefeuille naar 11,3% van nieuwe investeringen (-6,8 procentpunt). Biotechnology en Biomedical behouden

weliswaar hun positie (respectievelijk 21,9% en 17,2% van nieuwe investeringen), maar de algemene trend wijst op een portfolioverschuiving waarbij duurzame energie-investeringen de traditionele chemie- en farma-investeringen verdringen.

Chemicals & Energy	All Active
Biotechnology	22,2%
Biomedical	18,4%
Geneesmiddelen & biochemicals	18,1%
Producent energiesector	7,9%
Biochemicals	6,3%
Duurzame energie	5,7%
Groothandel en e-commerce energiesector	3,4%
High performance kunststoffen en vezels	3,2%
Chemische consumentenproducten	3,0%
Verven en coatings	3,0%
Gassen	2,6%
Cosmetica	2,5%
Producent petrochemische producten	1,7%
Groothandel petrochemische producten	1,2%
Mineralen	0,8%

Chemicals & Energy	Nieuwe investeringen
Biotechnology	21,9%
Duurzame energie	17,2%
Biomedical	17,2%
Geneesmiddelen & biochemicals	11,3%
Producent energiesector	7,3%
Groothandel en e-commerce energiesector	6,6%
Chemische consumentenproducten	6,0%
Biochemicals	4,6%
Cosmetica	2,0%
Highperformance kunststoffen en vezels	2,0%
Gassen	2,0%
Verven en coatings	0,7%
Mineralen	0,7%
Producent petrochemische producten	0,7%

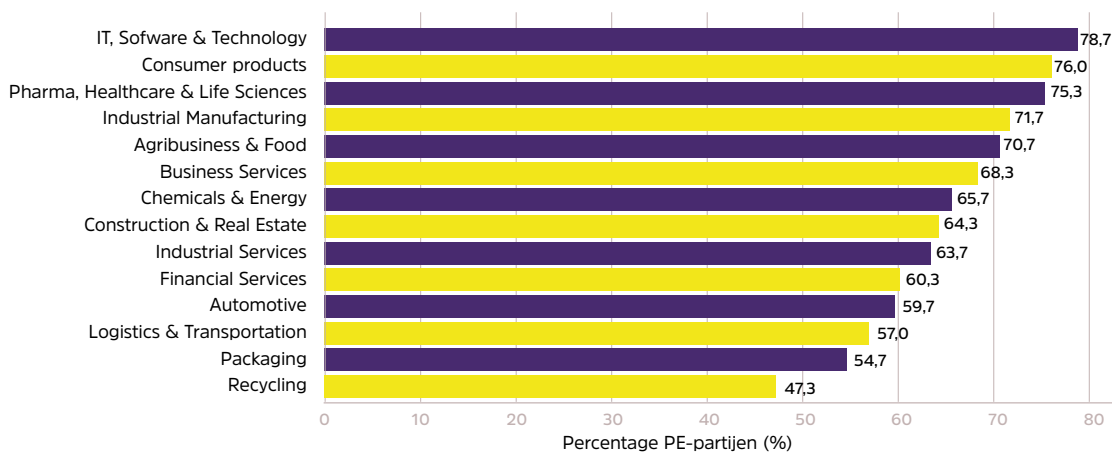


5.3 BRANCHEVOORKEUR: BREDE INTERESSE, SELECTIEVE UITVOERING

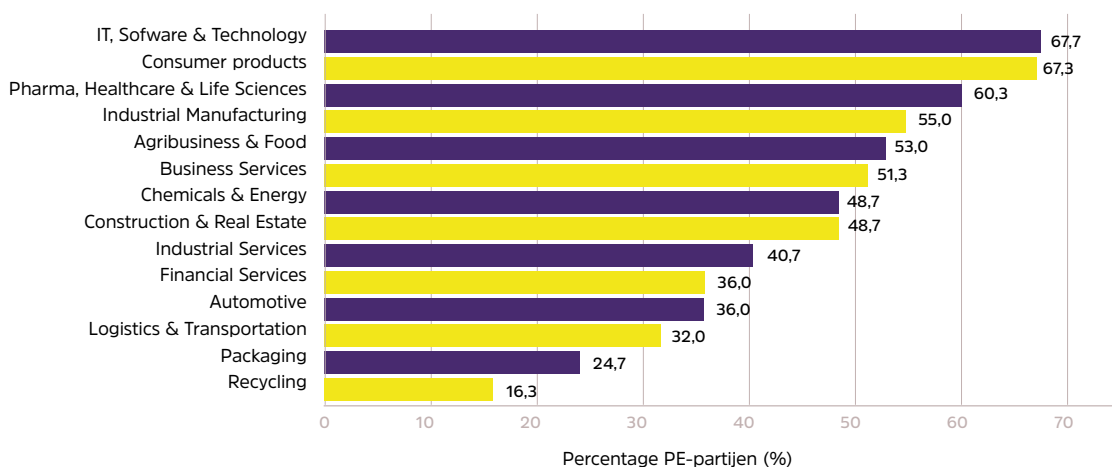
De grafiek toont het percentage PE-partijen dat interesse heeft in specifieke sectoren (bovenste grafiek) versus het percentage dat daadwerkelijk investeringen in die sectoren heeft gerealiseerd (onderste grafiek). IT, Software & Technology wordt door 78,7% van de PE-partijen als interessegebied genoemd, maar slechts 67,7% heeft

daadwerkelijk investeringen in deze sector. Consumer Products en Pharma, Healthcare & Life Sciences tonen vergelijkbare patronen met interesse van respectievelijk 78,0% en 75,3%, maar een realisatie van 67,3% en 48,7%. Hierbij zijn generalistische PE-partijen zonder specifieke sectorfocus in alle relevante sectoren meegeteld.

Aangegeven branchevoorkeur



Realisaties van tenminste 1 actieve deelneming in een branche



5.4 GROOTSTE KLOOF TUSSEN AMBITIE EN REALISATIE

De meest opvallende discrepantie zien we bij Pharma, Healthcare & Life Sciences: terwijl 75,3% van de PE-partijen interesse toont, heeft slechts 48,7% daadwerkelijk investeringen in deze sector - een verschil van 26,6 procentpunt. Dit substantiële gat kan duiden op beperkte dealflow, hoge waarderingen, regulatoire complexiteit of specialistische kennis die vereist is voor succesvolle investeringen in deze sector.

Over de hele linie zien we dat realisatiepercentages consequent lager liggen dan interesse-percentages. Sectoren met relatief lage interesse zoals Recycling (47,3%), Packaging (54,7%) en Logistics & Transportation (57,0%) tonen ook lage realisatie (respectievelijk 16,3%, 24,7% en 32,0%), wat een consistente trend bevestigt. Deze structurele gap tussen ambitie en realisatie weerspiegelt de realiteit van

PE-investeringen: hoewel partijen breed geïntereerd zijn en open staan voor diverse sectoren, bepalen factoren als dealflow, concurrentie, waardering en timing uiteindelijk waar daadwerkelijk geïnvesteerd wordt. De markt dwingt PE-partijen pragmatisch en opportunistisch te opereren, ongeacht hun uitgesproken voorkeuren.



6

PORTEFEUILLEOMVANG: VERSCHIL TUSSEN NEDERLANDSE EN BUITENLANDSE PARTIJEN

De portefeuilleomvang van PE-partijen toont markante verschillen tussen Nederlandse en buitenlandse investeerders. Bij Nederlandse PE-huizen domineert het kleinere segment: 95 partijen (bijna 50% van alle Nederlandse PE's) hebben minder dan 10 deelnemingen, terwijl slechts 50 partijen een portefeuille van 10-20 investeringen beheren. Het aantal grote Nederlandse spelers is zeer beperkt - slechts 3 partijen hebben meer dan 60 deelnemingen.

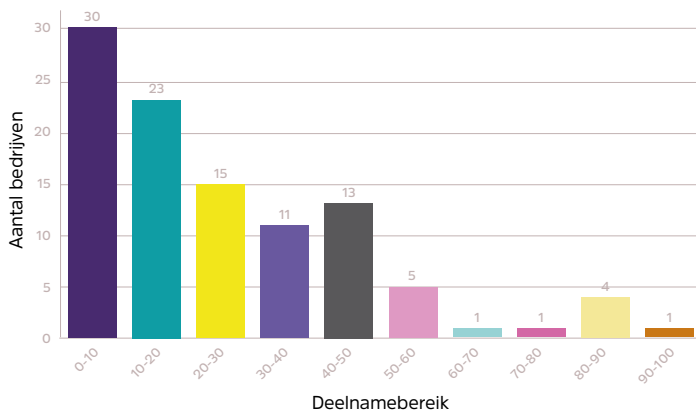
6.1 BUITENLANDSE PARTIJEN OPEREREN OP GROTERE SCHAAL

Het profiel van buitenlandse PE-partijen wijkt hier sterk van af. Hoewel ook hier de kleinste categorie (0-10 deelnemingen) het grootst is met 30 partijen, is de verdeling over de categorieën veel gelijkmatiger. Opvallend is dat 13 buitenlandse partijen tussen de 40-50 deelnemingen hebben - een categorie waarin slechts 4 Nederlandse partijen actief zijn.

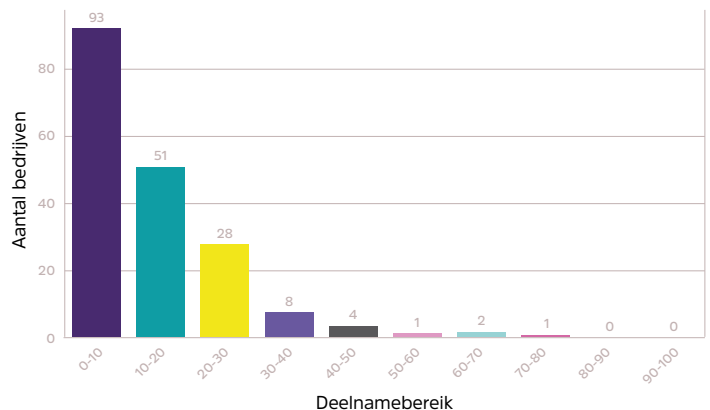
Deze schaalverschillen weerspiegelen fundamentele verschillen in strategie en middelen. Nederlandse PE-partijen zijn overwegend gefocust op de lokale markt met kleinere, gespecialiseerde portefeuilles. Hun gemiddelde van ongeveer 12 deelnemingen past bij een hands-on benadering waarbij intensieve begeleiding centraal staat.

Buitenlandse partijen daarentegen beheren gemiddeld 25-30 deelnemingen, waarbij Nederland slechts één van vele markten is. Hun grotere schaal maakt diversificatie over landen en sectoren mogelijk.

Aantal deelnemingen buitenlandse PE



Aantal deelnemingen Nederlandse PE



6.2 NEDERLANDSE BEDRIJVEN BLIJVEN VOORAL IN HANDEN VAN NEDERLANDSE INVESTEERDERS

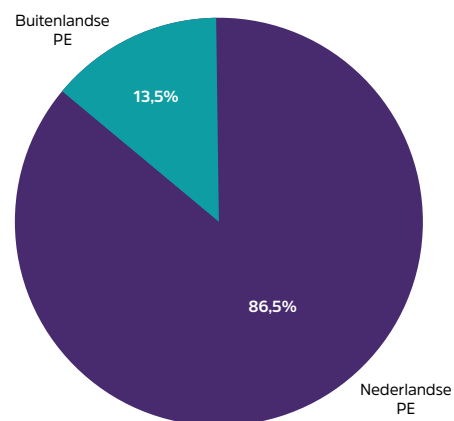
Ondanks de toenemende internationalisering van de PE-markt, blijven Nederlandse bedrijven overwegend in handen van Nederlandse investeerders. Van alle PE-investeringen in Nederlandse bedrijven komt 86,5% van Nederlandse PE-partijen, terwijl slechts 13,5% van buitenlandse investeerders komt.

Deze dominantie van lokale investeerders is opmerkelijk gezien het feit dat 37% van alle PE-partijen in onze database vanuit het buitenland opereert. Dit suggereert dat buitenlandse partijen, ondanks hun

aanwezigheid in de Nederlandse markt, relatief minder succesvol zijn in het winnen van deals of selectiever zijn in hun investeringen.

De sterke positie van Nederlandse PE-partijen in de lokale markt kan verschillende oorzaken hebben. Nederlandse investeerders hebben voordelen zoals lokale marktkennis, bestaande netwerken, culturele affiniteit en mogelijk een lagere drempel voor Nederlandse ondernemers.

PE-investeringen in Nederlandse bedrijven



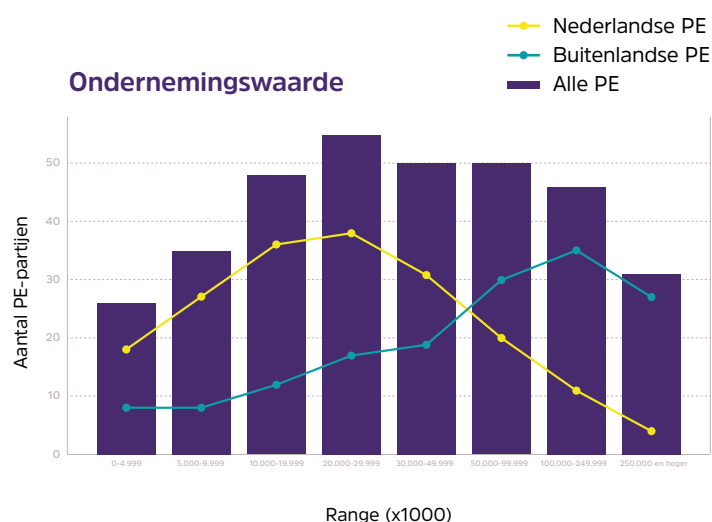
7 FINANCIËLE INVESTERINGSCRITERIA

De financiële investeringscriteria van PE-partijen tonen duidelijke verschillen tussen Nederlandse en buitenlandse investeerders. Dit onderbouwt hun verschillende marktpositionering.

7.1 ENTERPRISE VALUE: FOCUS OP HET MIDDENSEGMENT

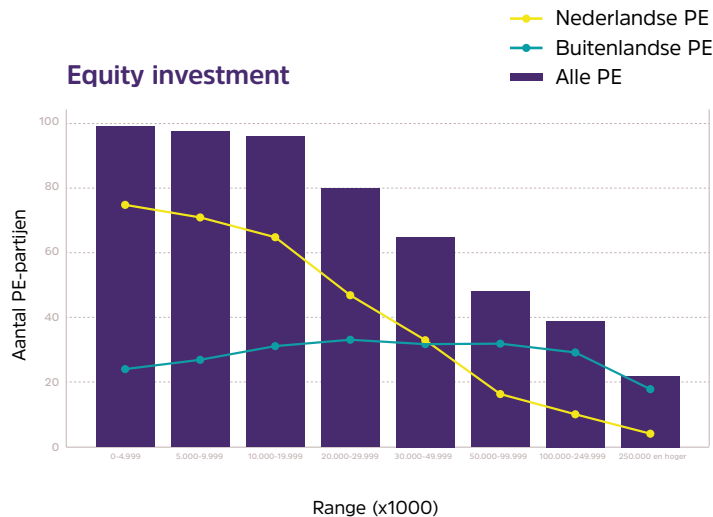
De sweet spot voor enterprise value ligt tussen €20-50 miljoen, waar 105 PE-partijen actief zijn. Nederlandse partijen concentreren zich sterk op het €20-30 miljoen segment (38 partijen), terwijl hun aanwezigheid afneemt naarmate de dealgrootte toeneemt. Het omslagpunt ligt bij €50 miljoen: onder deze grens domineren Nederlandse partijen (150 versus 74 buitenlandse), daarboven nemen buitenlandse partijen over (92 versus 35 Nederlandse).

Boven de €100 miljoen enterprise value is de dominantie van buitenlandse partijen overweldigend - zij vertegenwoordigen 35 van de 46 partijen in het €100-250 miljoen segment en 27 van de 31 partijen boven de €250 miljoen. Nederlandse partijen zijn hier met respectievelijk 11 en 4 vertegenwoordigers marginaal aanwezig.



7.2 EQUITY INVESTMENT: KAPITAALKRACHT VERSCHILT SUBSTANTIEEL

De equity investment verdeling toont nog scherper de verschillen in kapitaalkracht. Nederlandse PE-partijen domineren de lagere segmenten met 75 van de 99 partijen in het €0-5 miljoen segment en 71 van de 98 in het €5-10 miljoen segment. Hun aanwezigheid halveert bij de overgang van €20-30 miljoen (47 partijen) naar €30-50 miljoen (33 partijen).



Buitenlandse partijen tonen een opmerkelijk stabiel patroon met ongeveer 30-33 partijen in elk segment van €10-100 miljoen. Boven de €50 miljoen domineren zij volledig: 32 van de 48 partijen in het €50-100 miljoen segment, 29 van de 39 in het €100-250 miljoen segment, en 18 van de 22 partijen met capaciteit voor €250+ miljoen equity tickets.

Deze verdeling heeft praktische implicaties voor de markt: Nederlandse ondernemers met kapitaalbehoefte tot €20 miljoen vinden ruime keuze aan Nederlandse PE-partijen, terwijl voor grotere transacties internationale partijen vaak de natuurlijke partners zijn.

Dit verklaart waarom we in sectoren met typisch kleinere bedrijven zoals Industrial Manufacturing een sterke aanwezigheid van Nederlandse PE zien, terwijl in sectoren met grotere transacties internationale spelers domineren.

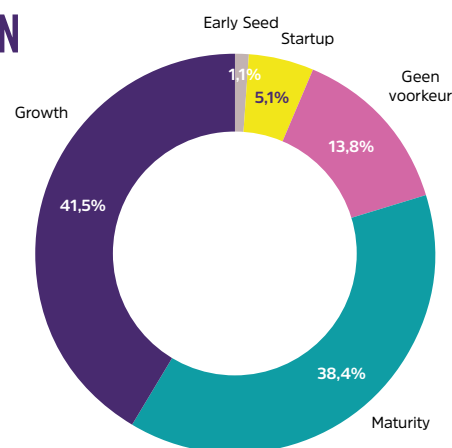
8 LEVENSFASE, ZEGGENSCHAP EN INVESTERINGSCONTEXT

8.1 LEVENSFASE: FOCUS OP VOLWASSEN BEDRIJVEN

PE-partijen richten zich overwegend op bedrijven in de growth (41,5%) en maturity (38,4%) fase. Samen vertegenwoordigen deze 80% van de voorkeuren, wat de focus op gevestigde bedrijven met bewezen businessmodellen bevestigt. Slechts 6,1% geeft aan te investeren in startups of early seed fase, terwijl 13,8% geen specifieke fasevoorkeur heeft.

Deze verdeling past bij het klassieke PE-model waarbij waardecreatie komt uit operationele verbeteringen en groei van bestaande bedrijven, in plaats van het hoger-risico profiel van venture capital investeringen in startups.

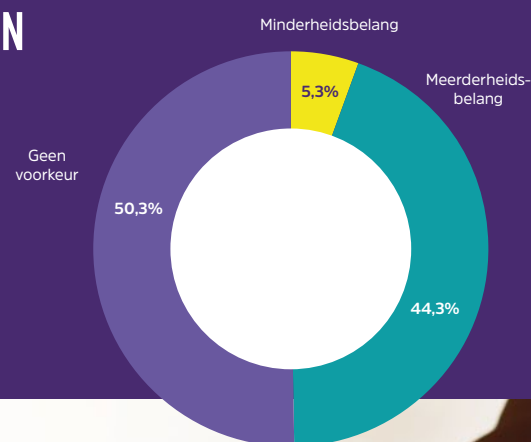
Focus levensfase



8.2 ZEGGENSCHAP: FLEXIBILITEIT KAN HOOG ZIJN

Hoewel 44,3% van de PE-partijen een duidelijke voorkeur voor meerderheidsbelangen heeft, geeft 50,3% aan geen voorkeur te hebben. Slechts 5,3% richt zich specifiek op minderheidsbelangen.

Het beperkte aantal PE's dat in minderheden investeert is in schril contrast met de marktbehoefte. Ondernemers hebben moeite met het verkopen van een meerderheid en het behouden van een doorslaggevende stem.



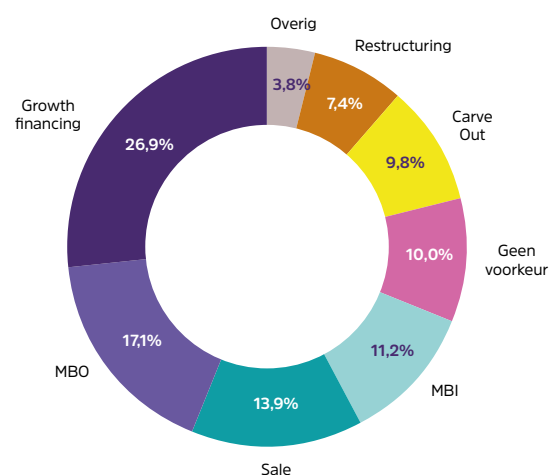


8.3 INVESTERINGSCONTEXT: BREED SPECTRUM AAN SITUATIES

PE-partijen richten zich op een breed spectrum van investeringssituaties. Growth financing (26,9%) en Management Buy-Outs (17,1%) zijn de meest gewilde investeringstypen, maar ook verkoop aan PE (13,9%), Management Buy-Ins (11,2%), carve-outs (9,8%) en restructurings (7,4%) hebben substantiële aantrekkingskracht onder investeerders.

Deze diversiteit aan investeringscontexten toont de volwassenheid van de Nederlandse PE-markt, waarbij voor vrijwel elke bedrijfssituatie - van groeifinanciering tot complexe herstructureringen - gespecialiseerde investeerders beschikbaar zijn.

Investeringscontext



SELECTIE M&A DEALS MET PRIVATE EQUITY

Aeternus is regelmatig betrokken bij deals met private equity. Hieronder presenteren wij diverse deals waarbij [Aeternus](#) optrad tot adviseur en waar private equity direct of indirect betrokken is.

grondslag
bodemkwaliteitsbureau

Sold to

SANSIDOR
TESTING - INSPECTION - SERVICES

Sell Side

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

parkwegkliniek
sommer

Sold to

Xpert Clinics

Sell Side

HEALTHCARE & LIFE SCIENCES

STC

Sold to

PRO4ALL **MAIN**
BUILDING TOGETHER CAPITAL PARTNERS

Sell Side

IST

VLT
VLT
VLT

Sold to

Lagercrantz
Group

Sell Side

AUTOMOTIVE

Orly.

Sold to

GPW
GROUP

Sell Side

HEALTHCARE & LIFE SCIENCES

MTD

Debt (Re)Finance for

PCP

Debt Finance/ Refinance

BUSINESS SERVICES

iClean
Dog Wash

Sold to

GREENDELTA
corporate investments

Sell Side

INDUSTRIAL MANUFACTURING

ortho
post
IN DE BRAEKT
ORTHODONTIST

Sold to

tooth

Sell Side

HEALTHCARE & LIFE SCIENCES

EYECATCHER **EYECATCHER**
SOLAR SUPPORT

Sold to

i4hi

Sell Side

INDUSTRIAL MANUFACTURING

jsb

Sold to

Da Vinci
LABORATORY SOLUTIONS

Sell Side

BUSINESS SERVICES

SAM
...precision

Sold to

dumaco

Sell Side

INDUSTRIAL MANUFACTURING

Arcobel

Sold to

acal **bfi**

Sell Side

INDUSTRIAL MANUFACTURING

Gjald

Sold to

IRIXS
met focus

Sell Side

IST

MOHS A
Huidcentrum

Sold to

BERGMAN
CLINICS

Sell Side

PHARMA, HEALTHCARE & LIFE
SCIENCES

Transflexion
Partner in transport

Sold to

LOGISTIC
FORCE **FIELDS GROUP**

Sell Side

BUSINESS SERVICES

XCESS
expertise center

Sold to

IRIXS

Sell Side

IST

mijninkoper

Sold to

ENVIEM
Schaars in Motion

Sell Side

CHEMICALS & ENERGY

GOORIS
ORTHODONTIST

Sold to

PRIME DENTAL ALLIANCE

Sell Side

PHARMA, HEALTHCARE & LIFE SCIENCES

cuccibu
Reduce Risk. Create Value

Sold to

HOLLXND CAPITAL

Sell Side

IST

T R I A S
projects | finance | management

Strategic advisory to

vindsubsidies

Strategy

FINANCIAL SERVICES

CareerControl

Sold to

GREENBERG CAPITAL

Sell Side

BUSINESS SERVICES

WENSING

Sold to

NEWPORT CAPITAL

Sell Side

INDUSTRIAL SERVICES

Dr. Jekill & Mr. Hyde
THE EXHAUST

Sold to

Capital-A
INVESTMENT PARTNERS

Sell Side

AUTOMOTIVE

DE BRUIJN B.V.
PERFECTE ISOLATIE

Sold to

ggd investments
Lokaal ondernemen - Naast de regio

Sell Side

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

TRACTUS3D

Sold to

KIKK **oost.nl**
CAPITAL

Sell Side

IST

EMD TOOLING

Sold to

VADO

Sell Side

INDUSTRIAL MANUFACTURING

BeterSport.nl

Sold to

GREENDELTA
corporate investments

Sell Side

CONSUMER PRODUCTS

HOTflo

Sold to

performation **HEALTHCARE**

Sell Side

IST

JUMBO GROENEWEGEN

Sold to

SOLVEST

Sell Side

INDUSTRIAL MANUFACTURING

Madison Gurkha
Your Security is Our Business

Sold to

Kolonos

Sell Side

IST

XTNT

Acquired

East River Invest

Buy-Side

INDUSTRIAL SERVICES

CITY CLINICS

Sold to

Cosmetique Totale

Sell Side

PHARMA, HEALTHCARE & LIFE SCIENCES

CoachSter
voor iedereen een lichtpunt

Sold to

PGZ **HOLLXND CAPITAL**
venture | growth | buy-out

Sell Side

PHARMA, HEALTHCARE & LIFE SCIENCES

ADT
first class only!

Sold to

Triton

Sell Side

PHARMA, HEALTHCARE & LIFE SCIENCES

ceulen klinieken
poliëchisch huzdzeken en spatakers

Sold to

CORIUS
Group

Sell Side

PHARMA, HEALTHCARE & LIFE SCIENCES



YOUR M&A STRATEGIST.

Een succesvol bedrijf. De drijfveer van elke ondernemer. Succesvol ondernemen is doelen stellen die van grote waarde zijn. Tot het moment daar is om de volgende stap te zetten. Kopen of verkopen. Wanneer dat juiste moment is en hoe je naar dat momentum toewerkt? Daar ligt onze expertise. Specialistische kennis en ervaring gecombineerd met innovatieve methodes. Gefixeerd op het creëren van de hoogst haalbare waarde, trouw aan de waarden van de onderneming en haar ondernemer(s). Doelbewust, tactisch en operationeel, dat is onze aanpak. De zaken overzien, inzichtelijk maken en toeslaan op het juiste moment. Dat maakt ons succesvol in M&A.

Met meer dan 55 specialisten en vanuit kantoren in Amsterdam, Eindhoven en Venlo, houdt Aeternus zich bezig met (inter)nationale fusie- en overnameadvisering. Aeternus adviseert tevens bij bedrijfswaardering, waardemanagement en bedrijfsfinanciering. Onze klanten zijn bedrijven in het hogere segment van het MKB en zogeheten mid-corporates. Branches waarin we een sterk trackrecord hebben opgebouwd, zijn onder meer industrial manufacturing, construction & real estate, It, software & technology, business services, agribusiness & food en healthcare.



+31 (0)85 051 78 38

www.aeternuscompany.nl

Representative of:



AETERNUS

Corporate Finance