

# 5 'CORONA- ONDERWERPEN' DICTEREN FINANCIËLE LIJST

## Collaboration, cloudsecurity, data, customer engagement en sales intelligence

Ieder jaar komen in het gesprek met CFI ongeveer dezelfde onderwerpen en trends aan bod. Cloud groeit explosief, software is booming, hosting, daar gaat het gebeuren en Microsoft domineert als merk de markt. Is dat in 2021 hetzelfde? Ja, en toch ook nee. Ja, deze onderdelen zijn nog steeds in trek bij private equity, maar ook nee, want corona heeft het volledige financiële speelveld in ict op zijn kop gezet. Deze tijden houden de financieel adviseurs en advocaten van CFI volop in beweging.

TEKST: SANDER HULSMAN BEELD: DAAN MULLER

**I**n het jaarlijkse gesprek met CFI, dat voor Computable de financiële lijst van deze jaargids samenstelt, komen vaak dezelfde onderwerpen aan bod. Bepaalde ontwikkelingen in de markt zijn namelijk op basis van financiële cijfers te voorspellen. Abrupte impulsen hebben in mindere mate effect op de financiële lijst omdat er met de gegevens over drie jaren wordt gerekend. Vorig jaar, toen corona in alle hevigheid was uitgebroken, deed CFI toch de voorspelling: volgend jaar dicteren 'corona-onderwerpen' de lijst. En ze krijgen gelijk.

### NIEUWE, DOMINANTE SPELERS

'Ze' zijn net als vorig jaar Ramon Schuitemoeder, partner en managing director bij CFI en zijn collega Randy de Visser, die

de rol van associate vervult. 'Het was en is een lastig jaar vanwege corona', steekt De Visser gelijk van wal. 'Het zorgt voor veel nieuwe partijen in de lijst, maar ook zijn er veel ict-bedrijven die geen cijfers hebben overlegd of gepubliceerd.' Gevolg: een compleet andere financiële lijst dan vorig jaar. Sterker nog, de top tien kent zes nieuwe binnenkomers en de onaan-tastbare nummer één Afas Software zakt ineens naar positie drie. Doet Afas het dan slecht? Nee juist niet. Ze doen het zelfs nog beter dan vorig jaar, maar corona levert simpelweg een aantal nieuwe, dominante spelers op.

De lijst van CFI wordt samengesteld op basis van vier financiële indicatoren, gemeten over een periode van drie jaar. Zo werkt CFI met het omzetcijfer om de

omzetgroei te kunnen bepalen, kijkt het naar ebitda (de brutowinst/inkomsten van een bedrijf voor aftrek van rente, belastingen, afschrijvingen, etc.) om te kunnen rekenen met de ebitda-marge, kijkt het naar de balans en het eigen vermogen om de solvabiliteit (de financiële gezondheid van een bedrijf op de langere termijn) te kunnen vaststellen en stelt het het aantal werknemers vast om de omzet per medewerker te kunnen berekenen. Een complexe rekensom die uiteindelijk resulteert in de financiële eindlijst.

### FINANCIËLE TRANSACTIES

Voordat we met de heren van CFI de lijst van boven naar beneden doorlopen, wordt hen eerst naar een algemene conclusie gevraagd. Dat we met corona



Ramon Schuitevoerder

Randy de Visser

te maken hadden is eigenlijk al een open deur, maar Schuitevoerder en De Visser zien wel, mede hierdoor ingegeven, een andere interessante trend. De lijst wordt namelijk sterk beïnvloed door meerdere financiële transacties die hebben plaatsgevonden. ‘Kijk bijvoorbeeld op plek vijf, daar staan Xperi en Serac’, verduidelijkt Schuitevoerder. ‘Die waren al samen gegaan, maar zij hebben zich nu ook weer samengevoegd met drie andere SAP-specialisten. De vijf bedrijven opereren nu onder de naam Aiden.’ De Visser ziet vergelijkbare situaties en benoemt de overname van Frontmen door Intracto. Laatstgenoemde heeft inmiddels zijn naam in IO veranderd. ‘IO is hard gegroeid door overnames.’ Dat geldt trouwens voor meer organisaties die een buy & build-strategie hanteren, zoals Cloud Security Group en Interstellar, beide gesteund door een financiële investeerder. ‘Net als dat dit ook geldt voor de Odin Groep, daar vallen ook meer partijen onder en ze groeien nog steeds hard door overnames. Zo hebben ze dit jaar Unified overgenomen.’

### MEER RENDEMENTEN

Schuitevoerder ziet daarom dat it en software als sector veel bestendiger is geworden. ‘Het wordt steeds meer gezien als een interessante sector om in te investeren. Private equity-partijen halen meer kapitaal uit de markt. Groot deel van dat kapitaal wordt gealloceerd voor investeringen in technologie. Corona kan je daarom zien als een versneller van consolidatie. Daarnaast zorgt het ervoor dat de markt sneller nieuwe technologie adopteert. Tot slot is er meer bereidheid tot investeringen in de it- en softwaresector, investeerders verwachten duurdere rendementen.’

De Visser is het met zijn collega eens. ‘We zien het in de cijfers; er gaat meer geld naar private equity, er gaat meer geld naar it. Sterker zelfs, binnen Europa wordt er meer kapitaal gealloceerd door financiële investeerders aan de it- en softwaresector, in 2021 is dat gegroeid naar



25 procent van het geïnvesteerde kapitaal. Corona is de versneller van investeringen in it en daarom zijn er bovengemiddeld veel overnames. Dit zorgt hogere overnamesommen, want doordat ze het opgehaalde geld nu moeten investeren, zie je dat partijen tegen elkaar op gaan bieden. Ook hier geldt het marktprincipe van vraag en aanbod. Toch zijn ze bereid die investeringen te doen omdat het *sustainable business models* zijn met terugkerende omzetten (saas, cloud of managed services). Zodoende kunnen ze winstgevendheid laten zien. Doordat private equity stuurt op kasstroom, willen ze nu investeren.'

## TRENDBREUK DOOR CORONA

Schuitevoerder meent ook dat er een bepaalde druk heerst om te gaan kopen. 'Als jij nu een zak geld krijgt, dan is geen transacties doen geen alternatief. Dit ga je volgend jaar weer zien. Corona heeft voor een trendbreuk gezorgd, deze financiële lijst staat meer in de spotlight. Zes nieuwkomers in de top tien zijn hier een direct gevolg van.' Veel losse partijen stonden al bij CFI op de radar, maar doordat ze nu zijn samengevoegd groeien ze hard.

De eerste nieuwkomer in de financiële lijst vinden we gelijk op de eerste positie terug. Het betreft Anywhere365, een bedrijf dat in coronatijd enorme groei heeft laten zien. Echter niet door een overname of financiële transactie, merkt Schuitevoerder op. 'Ze zijn onder andere gespecialiseerd in Microsoft Teams en hebben hun groei veel te danken aan corona. Anywhere365 was op het juiste moment op de juiste plek, gesteund door een Engelse investeringsmaatschappij.'

## TERUGWERKENDE KRACHT

Toch hebben we mazzel dat Anywhere365 op de lijst is meegenomen, want ze hadden nog nooit cijfers aangeleverd of gepubliceerd, moet De Visser bekennen. 'Wij kennen hun investeerder goed en daarom doen ze vanaf dit jaar met het onderzoek mee. Wel hebben we hun cijfers met terugwerkende kracht gekregen, waardoor we hun gemiddelde over drie jaar konden bepalen. Vorig jaar hadden we die cijfers niet, want anders hadden ze toen ook al in deze lijst gestaan.'

Wel benadrukt Schuitevoerder dat Anywhere365 geen eendagsvlieg is. 'Ze zitten in de langetermijncontracten, ze doen het niet alleen door corona goed. Daarnaast vindt er goed management plaats, beschikken ze over

'REMOTE WERKEN EN  
HET FEIT DAT  
CONSUMENTEN EN  
BEDRIJVEN MINDER  
GOED BEREIKBAAR  
WAREN HEEFT GEZORGD  
VOOR DE BOUW VAN  
NIEUWE APPLICATIES'



een enthousiaste investeerder en groeien ze ook naar het buitenland. Ze staan verdiend op de eerste positie, het is echt een heel mooi bedrijf. Dat moet ook wel, want in september 2021 meldde het bedrijf dat er in totaal al zestig miljoen euro in was geïnvesteerd.'

## PERFECTE TIMING

De eerste plaats van Anywhere365 komt vooral door de harde groei, een goede ebitda-marge en een hoge solvabiliteit. Het geld van de investering is vooral in de interne organisatie gestoken, er zijn nauwelijks nog overnames mee gedaan. Om heel precies te zijn eentje, in juli 2020 werd PeterConnects overgenomen. Overigens zijn er in het verleden wel meer overnames gedaan, zo werden in 2019 Interchange en IQmessenger ingelijfd. De grootste groei is dus vooral

organisch gerealiseerd. 'Met het automatiseren van het klantcontact zitten ze echt op de perfecte plek, op het perfecte moment en met een perfecte strategie', aldus De Visser. Nog zo'n speler met een perfecte timing is de nummer twee in het financiële onderzoek de Cloud Security Group. Wie?, hoor ik u denken. De Cloud Security Group. De groep is opgericht door Tiin Capital, waarin Felton en Lantech zijn opgegaan. De groep wist in 2020 maar liefst een groei van 180 procent te realiseren, een groei waaraan corona heeft bijgedragen. 'Ze willen een one-stop-shop maken voor de end-to-end implementatie en beheer van publieke, private en hybride clouds', verduidelijkt Schuitevoerder. De Cloud Security Group zet dan ook vol in op managed services en managed security. 'Ze richten zich op het mkb, een groep die met

corona wel snel moest schakelen. Remote werken heeft in 2020 een enorme vlucht genomen, daar komt veel mobiel beheer en beveiliging bij kijken.’ In dit kader wordt ook gelijk de nummer acht Netrom benoemd. ‘Remote werken en het feit dat consumenten en bedrijven minder goed bereikbaar waren heeft gezorgd voor de bouw van nieuwe applicaties. De business van Netrom dus.’

## MANAGED CLOUDSECURITY

Voordat we er erg in hebben gaat het gesprek ineens over managed service providers, en dan specifiek op het gebied van cloudsecurity, en hoe zij groeien dankzij investeringen/overnames. ‘Neem nummer tien Interstellar’, vervolgt Schuitevoerder. ‘Dat is niet alleen managed services maar verder wel hetzelfde verhaal als de Cloud Security Group, maar dan tien keer groter. Of neem nummer vijftien, de Odin Groep met daarin onder andere Unified, Winvision en Previder, die zitten onder andere ook in managed cloudsecurity. Alle drie de organisaties zijn ontstaan door een samengaan van meerdere bedrijven met daarachter private equity.’ In dit geval noemt Schuitevoerder ook Broad Horizon en nieuwkomer Technone als vergelijkbare platformen.

Het gaat volgens Schuitevoerder in de financiële lijst in mindere mate om de achterliggende technische inhoud, maar om het strategische spel dat er momenteel gespeeld wordt. ‘Het technisch domein is wel interessant om in te investeren, het strategische eindspel voor de komende jaar is nu aan het ontstaan. Collaboration, cloudsecurity en data zijn de pijlers van de markt voor de komende jaren, plus aantal individuele onderwerpen. Denk dan aan zaken als customer engagement en sales intelligence, die beide ontstaan vanuit de toegenomen beschikbaarheid en analysemogelijkheden van data.’

## AFAS, EXACT EN VISMA

Met twee nieuwkomer als top twee rijst al snel de vraag hoe Afas Software er momenteel voor staat, als de lijstaanvoerder van afgelopen jaar en de nummer drie in 2021. Als we Schuitevoerder mogen geloven is het geen diskwalificatie dat ze van de eerste naar de derde positie zijn gedaald. ‘Er zijn simpelweg twee harde groeiers die voor hen staan, dat betekent niet dat het minder met ze gaat. Afas is en blijft één van de mooiste ict-bedrijven van Nederland. Probeer maar eens jaar in jaar uit zo te presteren als Afas.

De kracht zit hem simpelweg in hun klantenbasis. Dat is een heel loyale en stabiele kurk in het mkb voor hen. Daarnaast zijn ze met nieuwe innovaties gekomen in een aantal verticals. Afas concurreert met Exact en Visma, en dat doen ze met eigen geld. Dat doen die andere partijen met behulp van externe investeerders. Exact op 13 en Visma op 32 is ook niet niks. Wel hanteren ze alle drie een andere strategie, waarbij Visma zich vooral Europees manifesteert en Exact zich op de Benelux richt.’

De Visser duikt nog eens in de achterliggende cijfers en constateert dat alle drie de ict-bedrijven groei realiseren. De manier waarop ze dat doen varieert wel. ‘Afas groeit 11 procent, Exact 9 procent en Visma 48 procent. Visma doet dan ook veel meer overnames en Afas groeit vooral organisch en zijn winstgevender. Het beste uit zich dat in de gemiddelde solvabiliteit van de organisaties. Dit is de verhouding tussen het eigen vermogen en vreemd vermogen en het zegt iets over de eigen basis, of bijvoorbeeld een faillissement dreigt. Hoe hoger het percentage, hoe steviger de basis. Een lager percentage betekent dat er relatief meer schuld terugbetaald moet worden. De gemiddelde solvabiliteit van Afas is met 70 procent hoog. Dit komt doordat ze geen overnames hebben gedaan en dus minder met bank-schuld hoeven te werken. De gemiddelde solvabiliteit van Exact is 53 procent, die van Visma 15 procent.’

## OVERNAMEMACHINE

Volgens Schuitevoerder noem je dit risicorendement, iets wat je vaker ziet bij een agressieve buy & build-strategie. ‘Maar meer risico is geen garantie op meer rendement’, brengt hij bijna als een disclaimer. ‘Het is het risico dat je als investeerder aanvaardt als je instapt bij een platform dat als strategie heeft om meerdere overnames te doen. Neem bijvoorbeeld de nummer vier op de lijst Intracoto, dat inmiddels al IO heet, met Waterland erachter is dat ook zo’n overnamemachine. Het is één van de grootste digitale agencies naast Dept (positie 96). Met 199 procent groei zijn ze zelfs de grootste groeier in het onderzoek. Dit komt dus vooral door overnames en deels door organische groei. Ze hanteren een vergelijkbare actieve buy & build-strategie als Visma en TSS.’ Saillant detail is dat IO en Dept vroeger dezelfde aandeelhouders hadden. Dept heeft overigens inmiddels een andere eigenaar.

### Top 15 Nederlandse ICT-bedrijven

POSITIE	BEDRIJF	SCORE	GEÏNDEXEERD
1	Afas Software	12,8	100%
2	Anywhere365	13,8	92,75%
3	Solera	13,9	92,09%
4	Cloud Security Group	19,8	64,65%
5	Takeaway.com	26,3	48,67%
6	Xperi/Serac	26,3	48,67%
7	Netrom	30,4	42,11%
8	Hollander Techniek	30,5	41,97%
9	Total Specific Hosting	30,8	41,56%
10	Exact	33,5	38,21%
11	Interstellar	34,5	37,10%
12	Odin Groep	34,7	36,89%
13	SDB Groep	35,2	36,36%
14	CM.com	35,7	35,85%
15	Eurofiber	36,9	34,69%

### Top 15 Beursgenoteerde ICT-bedrijven\*

POSITIE	BEDRIJF	SCORE	GEÏNDEXEERD
1	Takeaway.com	26,3	100%
2	CM.com	35,7	73,67%
3	Adyen	37,8	69,58%
4	Brother	43,3	60,74%
5	Salesforce	46,4	56,68%
6	Elastic	47,1	55,84%
7	Nedap	47,9	54,91%
8	NXP Semiconductors	48,0	54,79%
9	KPN	52,7	49,91%
10	Ordina	52,8	49,81%
11	Wolters Kluwer	53,3	49,34%
12	BT	54,3	48,43%
13	Siemens	54,5	48,26%
14	Konica Minolta	55,2	47,64%
15	Ricoh	57,7	45,58%

\* = Hierbij is het uiteindelijke moederbedrijf in beschouwing genomen

### Top 15 ICT-bedrijven waarin een investeringsmaatschappij participeert

POSITIE	BEDRIJF	SCORE	GEÏNDEXEERD
1	Anywhere365	13,8	100%
2	Cloud Security Group	19,8	69,70%
3	Xperi/Serac	26,3	52,47%
4	Netrom	30,4	45,39%
5	Total Specific Hosting	30,8	44,81%
6	Inergy	31,4	43,95%
7	Exact	33,5	41,19%
8	Interstellar	34,5	40,00%
9	SDB Groep	35,2	39,20%
10	Intracoto	35,8	38,55%
11	Eurofiber	36,9	37,40%
12	Techone	37,1	37,20%
13	myBrand	38,5	35,84%
14	GoconnectIT	38,8	35,57%
15	Open Line	42,1	32,78%

## Top 15 ICT-dienstverleners

POSITIE	BEDRIJF	SCORE	GEÏNDEXEERD
1	Anywhere365	13,8	100%
2	Solera	13,9	99,28%
3	Cloud Security Group	19,8	69,70%
4	Xperi/Serac	26,3	52,47%
5	Takeaway.com	26,3	52,47%
6	Netrom	30,4	45,39%
7	Hollander Techniek	30,5	45,25%
8	Interstellar	34,5	40,00%
9	Odin Groep	34,7	39,77%
10	Intracto	35,8	38,55%
11	Cegeka	37,1	37,20%
12	myBrand	38,5	35,84%
13	Nijkerk Groep	38,9	35,48%
14	Vancis	39,6	34,85%
15	Deloitte Digital	40,7	33,91%

## Top 15 Hardware & Infrastructuur

POSITIE	BEDRIJF	SCORE	GEÏNDEXEERD
1	Hollander Techniek	30,5	100%
2	Inergy	31,4	97,13%
3	Odin Groep	34,7	87,90%
4	Eurofiber	36,9	82,66%
5	Techone	37,1	82,21%
6	Brother	43,3	70,44%
7	Unica ICT Solutions	43,3	70,44%
8	Priva	51,1	59,69%
9	Huawei	52,4	58,21%
10	Avinty	52,5	58,10%
11	KPN	52,7	57,87%
12	BT	54,3	56,17%
13	Siemens	54,5	55,96%
14	Konica Minolta	55,2	55,25%
15	Ricoh	57,7	52,86%

## Top 15 Cloud & Software

POSITIE	BEDRIJF	SCORE	GEÏNDEXEERD
1	Anywhere365	13,8	100%
2	Cloud Security Group	19,8	69,70%
3	Xperi/Serac	26,3	52,47%
4	Netrom	30,4	45,39%
5	Total Specific Hosting	30,8	44,81%
6	Inergy	31,4	43,95%
7	Exact	33,5	41,19%
8	Interstellar	34,5	40,00%
9	SDB Groep	35,2	39,20%
10	Intracto	35,8	38,55%
11	Eurofiber	36,9	37,40%
12	Techone	37,1	37,20%
13	myBrand	38,5	35,84%
14	GoconnectIT	38,8	35,57%
15	Open Line	42,1	32,78%

Daarnaast zit Dept over de hele wereld en richt IO zich op de Benelux. Daarbij wil De Visser wel aantekenen dat in Nederland IO meer omzet doet dan Dept.

## SAP-SPECIALIST AIDEN

De nummer vijf op de lijst wordt toegeschreven aan de combinatie van Xperi/Serac, dat samen met drie andere SAP-specialisten inmiddels is omgedoopt tot Aiden. Serac kocht eerder Meridian uit Bodegraven en kondigde ook aan samen te gaan met Xperi, vervolgens kondigde dit duo aan zich bij Asecom aan te sluiten. Insynq uit Eindhoven maakt inmiddels het kwintet compleet. Aiden richt zich met name op SAP, maar het nieuwe bedrijf is ook met Microsoft bezig. ‘Microsoft was de afgelopen jaren the name of the game’, verduidelijkt Schuitevoerder. ‘Ze zijn nog steeds nummer één, maar SAP is wel enorm weer in opkomst. Dat zie je ook aan Aiden. SAP heeft inmiddels ook een volledige stack ontwikkeld. Het heeft daarmee een propositie die niet alleen toegankelijk is voor de allergrootsten, maar SAP is hiermee ook interessant geworden voor de laag eronder.’ Daarbij merkt De Visser op dat ook SAP richting de cloud en meerdere sectoren beweegt, wat hun markt alleen maar groter maakt.

## SALESFORCE VS. MICROSOFT

En noem je SAP en Microsoft, dan mogen Salesforce en Oracle eigenlijk niet ontbreken. De eerste doet dat ook niet, het stijgt door naar positie 41. Maar Oracle ontbreekt wel op de lijst, simpelweg omdat ze geen Nederlandse cijfers publiceren. ‘Salesforce zit op dezelfde strategie als Microsoft, die zich richt op zaken als samenwerken en communicatie’, vervolgt Schuitevoerder zijn verhaal. ‘Dat is een heel interessante strategie, met onder andere de overnames van Slack en de ontwikkeltaal Force.com, zoals Microsoft .Net heeft. Salesforce zit wel wat meer aan de voorkant met customer engagement, waar Microsoft zich meer op de middenmarkt richt met een completere tech-stack.’ Met ‘customer engagement’ valt er wel ineens een term die volgens Schuitevoerder als thema benoemd mag worden onder het label ‘data’. ‘Het is net als Anywhere365, je wilt beter je klanten bedienen. CM.com op plek 51 doet dat ook, net als de digital agencies in de lijst. Die zitten allemaal op het thema customer engagement.’

## SALES INTELLIGENCE

Met het benoemen van customer engagement als vierde trend op basis van de financiële lijst doemt er ook gelijk een vijfde thema op bij Schuitevoerder. ‘Sales intelligence, dat is ook zo populair! We kunnen steeds beter klanten profileren, en dus kunnen we ze ook beter targetten. *Here comes big data!* Sales intelligence vloeit namelijk voort vanuit customer engagement. In 2020 waren de fysieke winkels dicht en zag je een verschuiving naar e-commerce en omnichannel. Dat is allemaal sales intelligence en customer engagement. Je ziet hier corona als versneller, te allen tijde wil je in contact staan met je medewerkers en klanten.’ Hoewel we doorgaans in het gesprek met CFI gestructureerd de lijst van boven naar beneden doorlopen, daar springen we dit jaar wat meer kriskras door de ranking heen. De top vijf is in ieder geval aan bod gekomen, terug naar de structuur brengt ons daarom bij de zesde positie. Daar staat Solera, vorig jaar nog nummer zeven. Solera is de best presterende vertical market-partij. ‘Heel erg sticky’, aldus Randy de Visser, ‘dat blijft maar groeien.’

## CIRCULAIRE ECONOMIE

Ramon Schuitevoerder pakt door op Solera en legt uit dat ze erg sterk in de automotive-sector zitten. ‘Ook dit is een markt die door corona op de schop is gegaan. De automotive draait nu volledig om supply chain en technologie. Het is een complexe en ondoorzichtige markt waar technologie nodig is om beter te kunnen verkopen en de winstgevendheid te optimaliseren. Automotive en mobiliteit veranderen waanzinnig snel. Wil je als partij relevant hierin blijven, dan moet je wel met Solera samenwerken. Dat levert hen een heel sterke en comfortabele positie op.’ Volgens De Visser wordt dat ook deels gedreven door de circulaire economie waarin je niet alles meer zelf in beheer hebt. ‘In automotive gaan ze steeds meer van een gebruikseconomie naar een deeleconomie, waarin niet meer zelf bezitten maar delen centraal staat.’ Overigens geldt de kracht van de verticale oplossing ook voor nummer negen GOconnectIT. Zij leveren software op basis van geolocaties, een vertical market-toepassing met geo-informatie voor de kabel- en leidingbranche. Na zes komt zeven en daar vinden we dit jaar Adyen terug. Ook dit bedrijf is hard door corona gegroeid, maar die groei was



'IN 2020 WAREN DE  
FYSIEKE WINKELS  
DICHT EN ZAG JE EEN  
VERSCHUIVING  
NAAR E-COMMERCE EN  
OMNICHANNEL.ALLEMAAL  
SALES INTELLIGENCE  
EN CUSTOMER  
ENGAGEMENT'



wel minder groot dan in 2019. Het bedrijf moet dan ook twee plekken inleveren op de financiële lijst, zonder dat we ons overigens zorgen hoeven te maken. Adyen is groot geworden in online betalingen, maar schuift steeds meer op richting offline. 'Ze zijn bezig hun positie te versterken, merkt Schuitevoerder op. Er worden nog steeds flinke omzetcijfers genoteerd met prachtige marges. 'Ook hier zie je de koppeling met sales intelligence. Je wilt kennis van en grip op transacties hebben, je wilt weten wat ermee gebeurt.' De Visser vult aan dat je vroeger veel minder kon registreren, toen was er alleen de transactie. 'Tegenwoordig zie je veel meer. Wat is de transactie, wat wordt er gekocht? Zodoende kan je veel meer sturen op loyaliteit en point-of-sale.'

## MOLLIE

Heb je het over Adyen, dan heb je het over Mollie. Ook deze Nederlandse trots zit in de payment-services en is afgelopen jaar redelijk hard gegroeid. Echter daalde de ebitda-marge flink waardoor de mooie tweede positie van vorig jaar moet worden ingeruild voor plek 43 in 2021. Even klapperen de oren, maar dan komt natuurlijk de financiële onderbouwing van De Visser. 'Een ebitda-marge die daalt komt door focus, wij noemen dit ook wel 'de regel van veertig' waarbij de ebitda-marge plus groei hoger is dan 40 procent. Er is sprake van een trade-off: je hebt focus op groei óf focus op winstgevendheid óf focus op een mix van beide (die hoger of gelijk is aan 40 procent).' Maar wat geldt er dan voor Mollie? De

Visser: 'Mollie groeit heel hard, maar heeft de winstgevendheid wat losgelaten. Nieuwe klanten werven om groei te realiseren kost geld en energie. Dat doe je via private equity of door schuld aan te gaan. Bij Mollie hebben ze waarschijnlijk gedeeltelijk de groei gefinancierd met vreemd en eigen vermogen. Vermoedelijk hebben ze de winst geïnvesteerd in groei en hebben ze extern kapitaal aangetrokken. Dan lever je in op de ebitda-marge en solvabiliteit. De daling in deze ranglijst is daar een gevolg van, maar dat neemt niet weg dat ze wel belangrijk zijn in dit onderzoek. Hetzelfde geldt voor Elastic, die hebben een negatieve ebitda-marge, maar groeien wel hard. Hun solvabiliteit is 50/50.'

## UNICORNS

Met Adyen en Mollie hebben we volgens Schuitevoerder wel meteen twee Nederlandse unicorns te pakken. 'Ze zijn allebei op een waarde boven de één miljard dollar gewaardeerd en dan ben je volgens de definitie een unicorn.' Even brainstormen de heren van CFI over het aantal Nederlandse unicorns en na wat onderzoek komen ze op een mooi rijtje unicorns. 'We mogen echt trots zijn op de Nederlandse ondernemingen die het wereldwijd aan het maken zijn', voegt Schuitevoerder toe. 'Denk aan TomTom, Booking.com, Adyen, Mollie, Takeaway, Elastic, Coolblue, Global Collect, Interxion, Gitlab, MessageBird, WeTransfer, Picnic, Bunq, Bitfury, Bux, Catawiki en Tiquets. Het zijn stuk voor stuk Nederlandse prachtbedrijven, of ze nu wel of niet 'officieel' een unicorn zijn.' En met de pluimen voor wat Nederlandse unicorns ronden we het jaarlijkse gesprek met CFI af. Na al dat financiële geweld is een korte *recap* wel even op z'n plaats. Schuitevoerder doet zijn best. 'De lijst wordt dit jaar gevormd door het strategische spel dat speelt op de achtergrond. Hierdoor vloeit er veel geld naar it. Deze partijen gaan nog meer overnames doen en de lijst gaat de komende jaren meer gevormd worden door de groei via overnames. Er zitten bijna zonder uitzondering allemaal private equity-partijen achter. De onderste helft van de lijst heeft veel minder private equity in zich. Het is een coole lijst, met mooie namen en bedrijven met een doordachte visie. Dit jaar is een uitstekend jaar voor deze clubs. En ik voorspel je, als ze in 2020 goed hebben gepresteerd, dan zullen ze dat ook in 2021 gaan doen!' ◀