

BDO DEAL ADVISORY Debt Advisory Update

Editie #3



Inhoud

01	Financieringslandschap in beweging	<u>3</u>
02	Nederlands financieringslandschap	<u>4</u>
03	Renteontwikkeling	<u>5</u>
04	Alternative lender in de spotlights	<u>6</u>
05	Deal News	<u>8</u>
06	Track record BDO Debt Advisory	<u>9</u>
07	Contactgegevens	<u>10</u>

Financieringslandschap in beweging

Geopolitieke stormen, stevige fundamenten: een blik op de Nederlandse financieringsmarkt

Het financieringslandschap is voortdurend in beweging. Door de actuele geopolitieke spanningen en een fragmenterende wereldeconomie nemen de risico's voor de Nederlandse- en Europese financiële stabiliteit toe. Ondanks de economische omstandigheden beschikken Nederlandse financiële instellingen over stevige buffers om de huidige onzekerheid het hoofd te bieden en blijft de kredietverlening door Nederlandse banken overeind.

In deze kwartaal update geven we u inzicht in de belangrijkste ontwikkelingen binnen de Nederlandse financieringsmarkt. Daarnaast tonen we de actuele renteontwikkelingen en geven we inzage in de renteverwachtingen vanuit de markt voor de komende twaalf maanden.

In iedere editie zetten we een alternative Lender in de spotlights. Dit keer Dutch Mezzanine Fund, een mezzanine financier die zich met achtergestelde leningen richt op de Nederlandse- en Duitse MKB-/mid-market.

De adviseurs van BDO Debt Advisory beschikken over actuele kennis van de financieringsmarkt en praten graag met u door over de ontwikkelingen in het financieringslandschap of over specifieke financieringsvraagstukken.

Key takeaways



De totale kredietverlening van Nederlandse grootbanken daalt in Q2 2025 licht.



Het saldo van non-performing loans bij de Nederlandse grootbanken daalde wederom lichtelijk in Q2 2025.



Deal News:
BDO begeleidt de herfinanciering van Project Gryphon ten behoeve van haar internationale buy-and-build strategie.



Stabilisatie van markttrentes na periode van daling, maar onzekerheid door geopolitieke omstandigheden houdt aan.

Nederlands financieringslandschap

Na stijging weer terugval: kredietverlening stagneert terwijl faillissementen oplopen

Volume bancaire financieringen (NL)



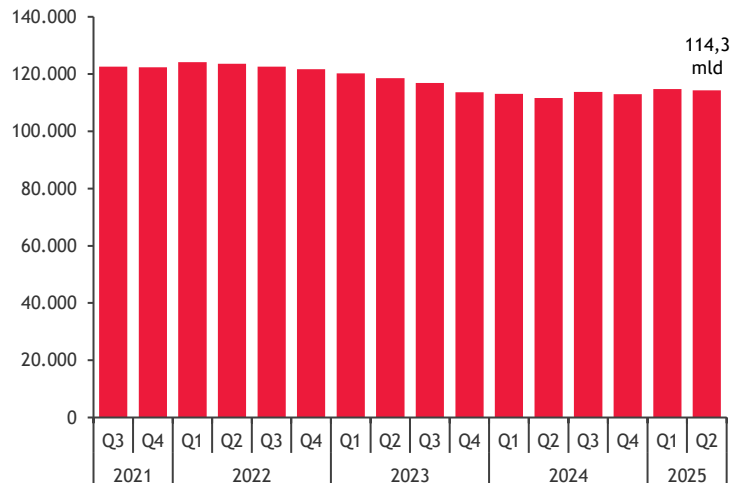
In het tweede kwartaal van 2025

stond er **€ 114,3 mld** financiering

uit bij de drie Nederlandse grootbanken

- Kredietverlening door de drie Nederlandse grootbanken aan MKB-bedrijven neemt na een stijging weer licht af en blijft hiermee ongeveer gelijk aan het eerste kwartaal van 2025.
- De wisselende kredietverlening door Nederlandse banken, zichtbaar sinds 2023, lijkt in Q2 2025 aan te houden. De toenemende internationale spanningen vertalen zich onder andere in hogere financieringskosten voor banken, daarmee ook voor bedrijven (Bron: DNB).

Uitstaande kredietverlening in NL (in € mln)

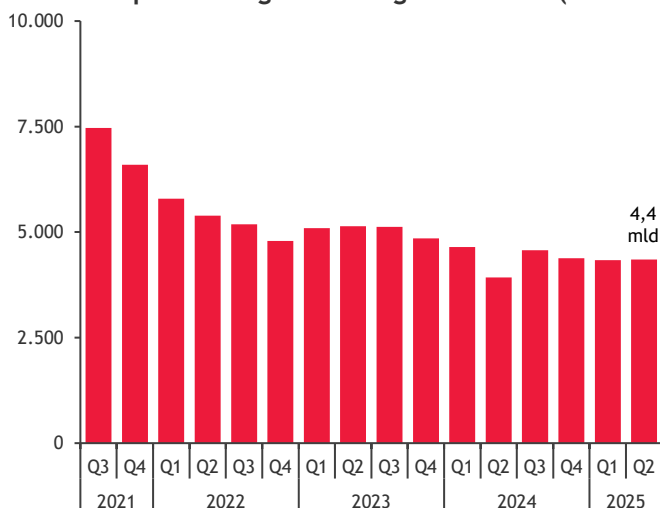


Bron: DNB

Non-performing loans en faillissementen

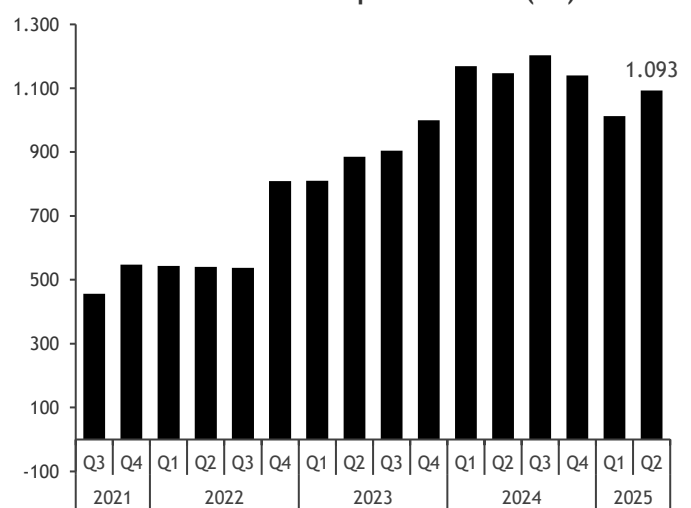
- Leningen met een betaalachterstand van minimaal 90 dagen worden geclassificeerd als non-performing loans.
- Het saldo van non-performing loans bij Nederlandse grootbanken daalde in Q2 2025 met circa € 14 mln ten opzichte van het kwartaal ervoor en blijft hierdoor in 2025 ongeveer gelijk.
- Na twee kwartalen van daling, steeg het aantal faillissementen in het tweede kwartaal van 2025 naar 1.093. Dit komt binnen het MKB onder andere door de strengere handhaving op schijnzelfstandigheid. Daarnaast zorgen de internationale handelsspanningen en economische groeivertraging voor extra weerstand voor Nederlandse bedrijven (Bron: Rabobank).

Non-performing loans NL grootbanken (in € mln)



Bron: DNB

Aantal faillissementen per kwartaal (NL)



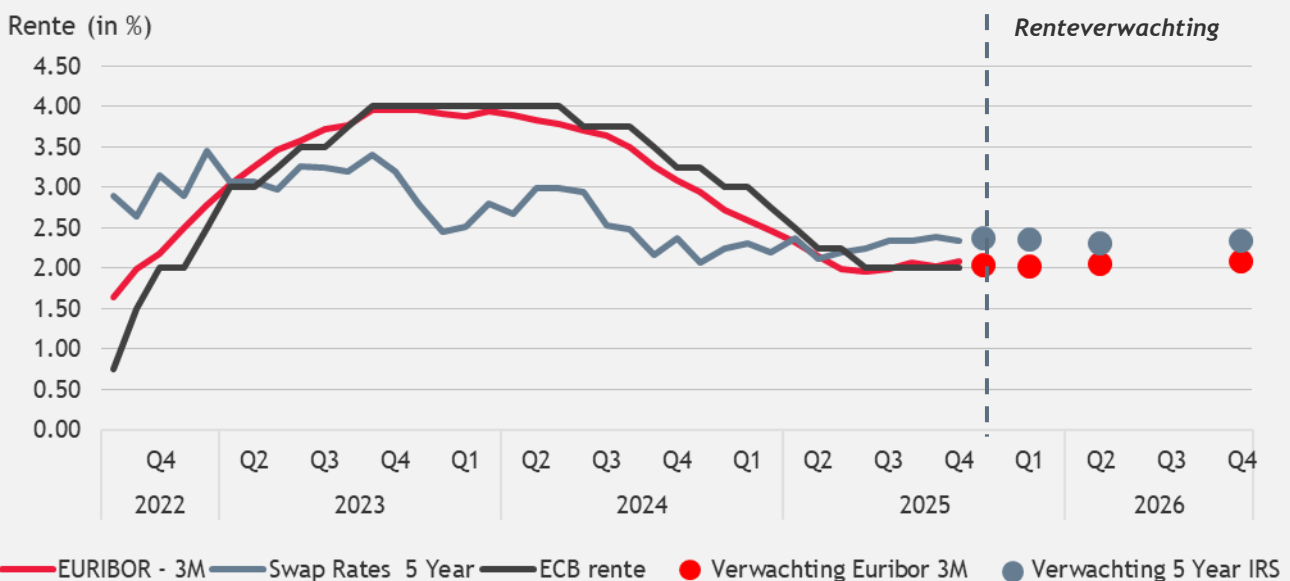
Bron: CBS

Renteontwikkeling

Voorzichtig vooruit: ECB hint op langere rentepauze

- **ECB houdt rente opnieuw ongewijzigd:** Sinds de eerste rentedaling in juni 2024 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) acht opeenvolgende verlagingen van de depositorente doorgevoerd. In september 2025 besloot de ECB echter opnieuw om de rente te handhaven op 2,0%, als reactie op de onzekere economische situatie, en tevens omdat de inflatie in de Eurozone op dit moment schommelt rond het doel van 2,0%.
- **Aanleidingen:** De reeks renteverlagingen was ingegeven door afzwakkende economische groei, hardnekkige geopolitieke onzekerheden en toenemende wereldwijde handelsspanningen. Met de inflatie in de eurozone rond de doelstelling van 2%, besloot de ECB wederom voor een handhaving van de rente. Er zijn zelfs zorgen dat de inflatie wel eens te laag uit zou kunnen pakken in de komende tijd door een zwakke economische groei.
- **Toekomstverwachtingen:** De ECB heeft er op gehint dat zij een langere pauze inlast in het rentebeleid. Analisten hebben hierop hun verwachtingen aangepast naar mogelijk één renteverlaging in 2026. De geopolitieke onzekerheden houden namelijk aan, onder andere door de effecten van de verwachte hoge defensie-uitgaven. Bert Colijn van ING ziet echter aanleiding in de zwakkere economische groei om toch nog een renteverlaging in 2025 door te voeren. Lagarde benadrukt dat dit vooral door tijdelijke effecten komt en de ECB zich niet door “kleine afwijkingen” tot actie laat bewegen, al is een rentedaling niet uitgesloten.
- **Marktanalyse:** Op basis van de huidige marktanalyse is de verwachting dat de kortetermijnrente het komende half jaar stabiel blijft op ~2,0%, om daarna licht te stijgen naar ~2,1%. De langetermijnrente zal naar verwachting licht dalen tot 2,34% in de loop van het komende jaar.

Renteontwikkeling en renteverwachting | Q4 2022 t/m Q3 2026 (in %)



Alternative lender in de spotlights

Dutch Mezzanine Fund

In iedere Debt Update wordt een alternative lender in de spotlights gezet. Deze keer sprak Lodewijk Kolfshoten van BDO Debt Advisory met Erwin de Jong en Gerard de Kool van Dutch Mezzanine Fund (“DMF”). DMF is een onafhankelijke mezzanine financier en verstrekt achtergestelde leningen aan Nederlandse- en Duitse MKB bedrijven.



Vijf investment managers



Amstelveen en Frankfurt am Main (DE)



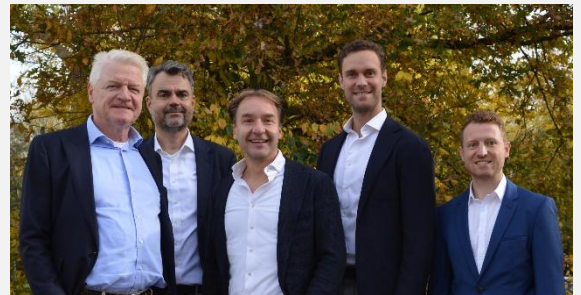
50+ ondernemingen ondersteund sinds 2012



Sweetspot financiering € 5 mln - € 10 mln



Sector-agnostisch



Het Nederlandse team van DMF

Wat is mezzanine financiering?

Mezzanine is letterlijk de ‘tussenverdieping’. Een mezzanine financiering is daarmee een hybride vorm van financiering die tussen vreemd vermogen en eigen vermogen in zit. Dit achtergestelde instrument wordt vaak ingezet door bedrijven die meer kapitaal nodig hebben dan ze bij een reguliere (senior) financier kunnen aantrekken.



DMF biedt een tijdelijke oplossing voor een tijdelijk probleem”

Wat is het voordeel voor een onderneming om met mezzanine te werken?

Onze mezzaninefinanciering biedt additioneel groeikapitaal zonder druk op de kasstromen of verwatering van aandelen verhoudingen. Voor aandeelhouders betekent dit rendementsoptimalisatie en meer slagkracht om ambitieuze groeiplannen te kunnen realiseren. Omdat het product een lening is, voorkomt het discussies over waardering en zeggenschap. DMF biedt een tijdelijke oplossing voor een tijdelijk probleem.

Waarin onderscheidt DMF zich ten opzichte van andere lenders?

Ons compacte team biedt ondernemers vanaf het eerste gesprek tot en met de laatste aflossing dezelfde gesprekspartners, wat zorgt voor vertrouwen en continuïteit, ook bij tegenslag. Beslissingen nemen we binnen het team, wat snelheid en transparantie garandeert zonder ingewikkelde procedures. Deze pragmatische slagkracht wordt in de markt zeer gewaardeerd. Daarnaast telt ons huidige fonds, DMF IV, ruim honderd vermogende families wat ons netwerk en sector kennis versterkt. Wat ons misschien wel het meest uniek maakt, is dat we zelf ondernemers zijn en dat DMF volledig onafhankelijk is. Deze mentaliteit zorgt voor herkenning en een natuurlijke klik met Private Equity partijen (“PE’s”) en familiebedrijven.

Wat voor een type deals kijken jullie graag naar?

We zien al sinds de oprichting, veertien jaar geleden, dat banken zich terugtrekken waardoor ondernemingen meer moeite hebben om hun groei te financieren. DMF speelt in op marktontwikkelingen en durft verder te kijken waar de bank stopt. Actueel is het lastige exit klimaat waarin PE’s moeite hebben hun portfoliobedrijven te verkopen. Wij kunnen hun investeringshorizon verlengen door financiering te verstrekken voor bijvoorbeeld een add-on zonder dat additionele equity vereist is.

Alternative lender in de spotlights

Dutch Mezzanine Fund

Hoe ziet jullie typische klant eruit?

Onze klanten zijn zowel ondernemers als PE's. De gemene deler is groei. Dat kan via een overname, een grote investering, balansversterking of de mogelijkheid tot de financiering van een dividenduitkering. Wij richten ons op bedrijven met minimaal twintig miljoen euro omzet en ongeveer vijf miljoen euro EBITDA. Dit zijn ondernemingen die voldoende volwassen zijn om een kapitaalstructuur met meerdere lagen aan schuld te dragen en de bijbehorende governance en financiële discipline te waarborgen. Met kantoren in Nederland en Duitsland zijn wij bovendien goed gepositioneerd om ook bedrijven met een internationaal profiel of een buy-and-build te ondersteunen.

Wat is jullie sweetspot qua ticket size en hoever rijkt de polsstok?

Onze sweetspot ligt tussen de vijf en tien miljoen euro. Als richtlijn hanteren we een mezzanine lening van ongeveer één keer EBITDA bovenop de senior bankfinanciering. Bij een eerste investering verstrekken we minimaal vijf miljoen euro, voor aanvullende financieringen kunnen we ook kleinere bedragen verstrekken.

“Doordat wij juist instappen op het moment dat bankfinanciering ontoereikend is, zijn wij geen kostbaar alternatief voor schuld, maar een aantrekkelijk alternatief voor eigen vermogen.”

Wat is jullie rol en hoe ziet de governance en het contact eruit gedurende de looptijd van de financiering?

We hechten veel waarde aan goede informatievoorziening. Daarom zijn we elk kwartaal aanwezig als toehoorder bij het RvC- of directieoverleg, zodat we vroegtijdig kunnen meedenken en adviseren. Verder ontvangen we dezelfde rapportages als de bank en hebben we convenanten die doorgaans iets ruimer zijn dan die van de bank.

Hoe structureren jullie de financieringen?

Onze groeifinanciering is gericht op het behoud van cashflow binnen de onderneming. De aflossing vindt plaats aan het einde van de looptijd en de rente wordt deels cash betaald en deels bijgeschreven. De looptijd is gemiddeld een jaar langer dan die van de bank, passend bij het achtergestelde karakter. In de praktijk worden we vaak eerder afgelost zodra additionele en goedkopere bankfinanciering wel weer beschikbaar is doordat groeiplannen bijvoorbeeld gematerialiseerd zijn. Daardoor ligt de feitelijke looptijd meestal tussen drie en vier jaar. Dankzij reeds uit-onderhandelde 'LMA light'-documentatie en onze sterke relaties met alle Nederlandse en diverse Duitse banken verlopen onderhandelingen snel en soepel.

Hoe ziet de pricing er typisch genomen uit?

Net als onze plek in de kapitaalstructuur bevindt ook ons rendement zich tussen bankfinanciering en eigen vermogen. Doordat wij juist instappen op het moment dat bankfinanciering ontoereikend is, zijn wij geen kostbaar alternatief voor schuld, maar een aantrekkelijk alternatief voor eigen vermogen: je moet ons zien als 'cheap equity'. Onze vergoeding bestaat uit drie delen: een halfjaarlijkse cashrente, een Payment in Kind (PIK) rente die bij de hoofdsom wordt opgeteld, en een variabel component die zorgt voor alignment met de aandeelhouder en ons laat meedelen in de waardegroei van de onderneming. Zoals we zelf zeggen: "Als de aandeelhouder in polonaise naar de bank gaat, willen wij ook een klein toetertje".



Dutch Mezzanine Fund

Professor J.H. Bavincklaan 2

1183 AT Amstelveen

T: +31 (0)6 4626 6549

@: erwin@dutchmezzanine.nl



Deal News

Project Gryphon

Gryphon realiseert herfinanciering

In Q3 heeft Gryphon na een intensief traject haar herfinancieringsproces weten af te ronden. Gryphon verkrijgt hiermee beschikking over een nieuwe kredietfaciliteit die haar in staat stelt haar internationale buy-and-build strategie met een sterk versimpelde financieringsstructuur te continueren. Wij nemen u graag mee in de ins en outs en wat dit proces Gryphon heeft opgeleverd.

Over Gryphon en haar initiële financiering

Gryphon is een software onderneming en is binnen diverse van haar verticals marktleider. Gryphon is groot geworden door een combinatie van buy-and-build en organische groei. De buy-and-build strategie heeft inmiddels geleid tot diverse acquisities over de grens, zowel binnen als buiten de EU.

Door deze buitenlandse acquisities was de Nederlandse huisbank niet langer in staat onder de reguliere bankdocumentatie de onderneming te faciliteren. In overleg met Gryphon hebben we een breed scala aan financiers benaderd, waaronder diverse (stretched) senior financiers en Debt Funds. Na een tweetal term sheet rondes is de uiteindelijke keuze gevallen op Berenberg Gossler & Co Kg ('Berenberg').

Over Berenberg

Berenberg treedt op als investeringsmanager (of adviseur) voor meerdere in Luxemburg gevestigde fondsen die, samen met Berenberg, investeren in senior en super senior deals. De combinatie van Berenberg's balans en het toegezegde kapitaal van de door Berenberg beheerde schuldfondsen resulteert in een aanzienlijke kredietcapaciteit van €150 miljoen per onderneming (term loans, acquisitie faciliteiten, werkkapitaalfaciliteiten en garantie faciliteiten).

Voordelen herfinanciering Gryphon



Meer financiering

Tot €100m voor buy-and-build strategie



Acquisities

Aanzienlijke committed acquisitie faciliteit



Leverage

Hogere leverage beschikbaar incl. relever mechanisme



Fresh Equity

Geen verplichte fresh equity inbreng



Aflossingen

Geen aflossingen: alle cash beschikbaar voor groei en acquisities



Pricing

Blended pricing lager dan Sr. / Jr. structuur



BERENBERG



BDO

Over BDO Debt Advisory

BDO Debt Advisory beschikt over ruime transactie ervaring een breed netwerk in de financieringsmarkt

EXPERTISE



- ▶ Acquisitie financiering en stapled finance
- ▶ Herkapitalisatie, herfinanciering en herstructurering
- ▶ Groei-, werkkapitaal- & capex-financiering
- ▶ Alternatieve financiering (direct lending)

MEERWAARDE



- ▶ Hoogwaardige dienstverlening gericht op het realiseren van de optimale deal
- ▶ Onafhankelijk en kritisch advies
- ▶ Uw focus gericht op de business, BDO Debt Advisory leidt het proces
- ▶ Concurrerende pricing

ERVARING



- ▶ Ervaren team met voormalig bankiers
- ▶ Bewezen track record in het ondersteunen van private equity in MKB ondernemingen
- ▶ Top 3 in de league tables M&A community 2024
- ▶ Geïntegreerde buy-side assistance met BDO Transaction Services (Due Diligence)

MULTIDISCIPLINAIR



- ▶ Transaction Services - Due Diligence
- ▶ Corporate Finance - Koop- & Verkoop advisering
- ▶ Valuation & Modelling - Waardebepalingen
- ▶ Value Creation Services - Realisatie van waardegroei



Netwerk financiers en referenties

NETWERK FINANCIERS



- ▶ Breed internationaal netwerk onder banken en private debt fondsen voor zowel Private Equity als MKB ondernemingen
- ▶ Ruime ervaring met alternatieve financiers op het gebied van asset based lending (lease, real estate en werkkapitaal)

REFERENTIES



€475m
funding
in 2024

Meer informatie?

Als adviseurs met verstand van zaken en uitgebreide marktkennis is het Debt Advisory team van BDO Deal Advisory goed gepositioneerd om ondernemers en investeerders te adviseren en te ondersteunen bij alle financiering gerelateerde vraagstukken.

BDO Deal Advisory | Contactpersonen Debt Advisory



Joost Coopmans
Partner
+ 31 6 5142 8181



Lodewijk Kolfschoten
Senior Manager
+ 31 6 4125 6490



Bram Schop
Senior Manager
+31 6 2693 5468



Eggerk-Jan Lubbersen
Senior Manager
+31 6 4390 9565



Maarten ter Harmsel
Manager
+ 31 6 1724 6328

Deze publicatie is zorgvuldig voorbereid, maar is geschreven in algemene termen en dient te worden beschouwd als bevattende slechts algemene verklaringen. Deze publicatie mag niet worden gebruikt om specifieke situaties te behandelen en u dient niet te handelen of zich te onthouden van handelen op basis van de informatie in deze publicatie zonder specifiek professioneel advies te verkrijgen. Neem contact op met BDO Corporate Finance B.V. om deze zaken te bespreken in de context van uw specifieke omstandigheden. BDO Corporate Finance B.V., haar partners, en werknemers aanvaarden of nemen geen enkele verantwoordelijkheid of zorgplicht aan met betrekking tot enig gebruik van of vertrouwen op deze publicatie, en zullen elke aansprakelijkheid voor verlies dat voortvloeit uit enige genomen of niet genomen actie of beslissing gemaakt door iedereen die vertrouwt op deze publicatie of enig deel ervan, ontkennen. Elk gebruik van deze publicatie of vertrouwen hierop voor welk doel of in welke context dan ook, is daarom voor uw eigen risico, zonder enig recht van verhaal tegen BDO Corporate Finance B.V. of een van haar partners, en werknemers.

BDO Corporate Finance B.V. is lid van BDO International Limited, en maakt deel uit van het internationale BDO-netwerk van onafhankelijke lidmaatschapsfirma's. BDO is de merknaam voor het BDO-netwerk en voor elk van de BDO-lidmaatschapsfirma's.

Auteursrecht © BDO 2025. Alle rechten voorbehouden

www.bdo.nl

BDO