

Mgmt.

SCOPE

MEETING OF MINDS

DOSSIER PRIVATE EQUITY

JAN HOMMEN ELCO BRINKMAN CEES VAN RIJN MARC STAAL ANNEMARIE JORRITSMA
IN SAMENWERKING MET DE NEDERLANDSE VERENIGING VAN PARTICIPATIEMAATSCHAPPIJEN

SECURITY OF SUPPLY



Voorwoord



DAMAGE CONTROLLERS

Hoe ga je om met de publieke opinie en incidenten die complete sectoren zwaar aangerekend worden? De zwaargewichten aan onze discussietafel streven naast transparantie en zelfregulering ook naar eenheid binnen sectoren die zich kenmerken door diversiteit.

De voorbeelden liggen voor het oprapen: doe je het als sector goed, dan mag je je gelukkig prijzen met een klein berichtje over herstel of groei. Een incident is echter voorpaginanieuws. Bij slecht nieuws wordt de volledige sector besprongen door alle media en daarna gekielhaald door de publieke opinie, die tegenwoordig snel communiceert en (ver)oordeelt. Hoe ga je om met de publieke opinie? De roep om meer transparantie en meer regels is soms moeilijk te rijmen met de diversiteit die sommige sectoren kenmerkt. Hoe creëer je eenheid binnen een sector? Vragen voor **Cees van Rijn** (commissaris bij onder meer PwC, Plukon Food Group en ForFarmers); **Marc Staal** (managing partner AAC Capital) en **Elco Brinkman** (naast fractievoorzitter CDA in de Eerste Kamer ook commissaris bij onder meer Rabo Vastgoedgroep, Triodos, BMC, RAI Vereniging en Koninklijke Bibliotheek). **Jan Hommen**, voormalig ceo van ING en van KPMG, leidt het gesprek.

Elco Brinkman, Marc Staal, Jan Hommen en Cees van Rijn





U bent allen expert in uw eigen sector. Hoe zijn die sectoren georganiseerd? En in hoeverre is dat een goede vertegenwoordiging van wat er in de sector leeft?

Staal: 'Private equity is niet zo bekend bij het brede publiek en daardoor soms wat onbemind. De private equity-sector zorgt voor zo'n tien procent van het BNP en omvat honderden bedrijven. Onze sector moet net zo transparant zijn als alle andere sectoren. Wel hebben we te maken met toenemende regulering in de financiële sector, ook vanuit Europa. Daarbij wordt weinig rekening gehouden met de eigenschappen van private equity. De NVP kanaliseert dit, we spreken bijvoorbeeld met regelgevers, Kamerleden en andere belanghebbenden. We lopen er dan tegenaan dat het kennisniveau niet altijd op peil is. En natuurlijk is er een verschil tussen gelijk hebben en gelijk krijgen. Die kenniskloof kunnen we verder verkleinen door het verhaal achter private equity te vertellen via de bedrijven waarin we participeren – denk aan de beursgang van Lucas Bols, die veel aandacht in de media kreeg.'

Van Rijn: 'Ook over de bedrijven in de agri- en food-sector wordt veel gecommuniceerd, deze communicatie is niet altijd correct, maar het ontbreekt aan een duidelijke *spokesman*. Daardoor worden onjuistheden, bijvoorbeeld bij publicaties over duurzaam voedsel, niet gecorrigeerd. De accountantskantoren worden onder meer door de AFM-rapporten gedwongen om meer te communiceren. Soms zie je nog wat aarzeling, bijvoorbeeld bij de communicatie op het vlak van remuneratiebeleid. In private equity gaat de communicatie vaak over negatieve aspecten; de positieve zaken blijven daardoor onderbelicht. Als het misgaat bij bedrijven is er relatief weinig aandacht voor beursgenoteerde en familiebedrijven, maar als er problemen zijn met private equity-gefinancierde bedrijven levert dat veel negatieve publiciteit op.'

Brinkman: 'De bouw- en vastgoedsector heeft als voordeel dat iedereen meteen een beeld heeft waar het over gaat, terwijl de sector in werkelijkheid zeer divers van samenstelling is: denk aan bouwbedrijven, ontwikkelaars, installateurs, architecten. Bij het met één stem naar buiten treden – iets waartoe binnen de bouwsector bereidheid is – kost het vooral veel tijd om te bepalen *wat* je dan precies gaat doen. Je wilt immers ook rekening houden met alle verschillen binnen de sector. Bij aanvang moet je al bedenken hoe je gezamenlijk naar buiten treedt, ongeacht of er iets goed of fout gaat, zodat je daarna snel kunt inspelen op gebeurtenissen. Waar sta je voor, richting het grote publiek? Het is verstandig om te focussen op enkele grote the-

ma's: bijvoorbeeld milieu of kartelvorming. Daarbij horen beleid en toetsingscriteria, ook voor intern gebruik, zodat je altijd uitleg kunt geven. Gezamenlijkheid vereist ook samen optrekken in PR en marketing, ook bij successen.'

Iedere sector kan geconfronteerd worden met iets negatiefs. Staat niet iedere sector voor de uitdaging om te werken aan de opbouw van goodwill, zodat incidenten minder zwaar worden aangerekend?

Brinkman: 'Binnen een overzichtelijke sector bestaat vaak een prima framework van kwaliteitsbeleid en klantgerichtheid. Maar als een sector complex is samengesteld, moet je investeren in meer dan alleen bijvoorbeeld certificering; dan komen ook spelregels en gedragscodes aan de orde. Te vaak blijft het echter bij reageren op incidenten.'

Staal: 'Verenigingen worden inderdaad vaak gezien als spreekbuis, maar ze moeten meer zijn dan een vakbond voor gelijkgestemden. Het is lastig om de boodschap over de *bühne* te krijgen. Voor het publiek is het vaak interessant om iets te horen over HEMA of NRC Handelsblad. We proberen wel journalisten ook naar andere bedrijven te sturen en wat meer uitleg en achtergrondinformatie over private equity te geven.'

Van Rijn: 'Wanneer ergens fraude wordt geconstateerd, wijst iedereen naar de accountant, maar het publiek is niet altijd goed geïnformeerd over wat zijn rol bij de eindejaarscontrole is. Accountantskantoren zijn er nog niet in geslaagd dat goed uit te leggen. En wat is nu precies duurzaam of biologisch voedsel? Er is een definitie van bijvoorbeeld *weidemelk*, maar daar ontstaan snel misverstanden over en dan heb je wat uit te leggen. Als de verkeerde definitie wordt gehanteerd zal niemand opstaan om dat te corrigeren.'

Brinkman: 'Veel vakgebieden hadden vroeger voldoende aan een examennorm en een erkenningsregeling: iedere beroepsgroep wil knoeiers buiten de deur houden. Het onderwijs is echter steeds algemener en breder van karakter geworden. Nu hebben we te maken met veel procedures en zijn we verder afgedreven van de inhoud. De expert is een beetje verdrongen door de staffunctionaris.'

Is de maatschappij sterker afhankelijk geworden van opiniemakers, bijvoorbeeld door nieuwsvoorziening via internet en sociale media?

Van Rijn: 'Ik denk het wel. De meeste sectoren lopen achter als het gaat om het snel reageren op opiniemakers. Een verkeerd beeld blijft dan gemakkelijk bestaan.'

Staal: 'Het is voor de meeste sectoren vrijwel onmogelijk om tegen een onjuist beeld op te boksen. Vaak is de reactie dan 'houd je maar stil, het waait wel over'. Sectoren moeten wel oprecht zijn en doen wat ze zeggen. Dat vergt een *echte* transformatie.'

Moet een sector wachten totdat toezichthouders regels gaan voorschrijven, of zouden sectoren zelf het initiatief voor regulering en communicatie moeten nemen?

Staal: 'Vaak is een incident het vertrekpunt voor meer en nieuwe regulering: daar heeft private equity ook mee te maken. Maar wij willen ook over dertig jaar nog graag zaken doen en dan moet je je aanpassen aan de veranderende eisen die de maatschappij stelt. Het heeft geen zin om in je schulp te kruipen: een defensieve houding werkt contraproductief.'

Van Rijn: 'De sectoren die we nu bespreken – van banken tot bouw – zijn overwegend traditioneel en weinig vernieuwend. Ze hebben een achterstand op het vlak van communicatie en missen vaak de aansluiting bij de jeugd. De publieke opinie verandert, sommige sectoren zullen daar sneller in moeten mee veranderen. Vaak wordt inderdaad eerst voor de verdediging gekozen.'

Brinkman: 'In complexe sectoren zal de voorhoede moeten bestaan uit de grotere concerns. Die moeten bereid zijn te sanctioneren. Aan de andere kant moet er ook meer bewustzijn rondom risico's komen. Als er fouten worden gemaakt, moet er gecompenseerd worden. Maar als je voor een tientje naar Turkije vliegt, kun je geen warme koffie verwachten. Veel sectoren en producten zijn complex, ook op het vlak van risico's. De bereidheid risico's te accepteren neemt af. Voor zowel politiek als het publiek zijn dat ingewikkelde discussies.'

Accountants zijn tot de orde geroepen en op het gebied van zelfregulering en governance uiteindelijk verder gegaan dan gevraagd is door de toezichthouders. De big four hebben het opgepakt, de sector begint zich positief te ontwikkelen. Hoe kan een sector proactief optreden richting het publiek? En hoe vertaal je dat naar de leden in je sector?

Brinkman: 'De bouwsector, nogal intern gericht, heeft hier ervaring mee opgedaan. Er is bijvoorbeeld het nodige bereikt in het omgaan met opleveringsgebreken. Je krijgt echter niet een volledige sector in één keer mee. Toch moet je wel snelheid maken, want de beoordeling komt steeds meer bij het publiek en de klant te liggen – ook in sectoren zoals de zorg en het onderwijs. Je zult kwaliteit ook meetbaar moeten maken, maar tegelijkertijd moeten voorkomen dat je bedrijf verandert in een formulierenfabriek.'

Staal: 'Banken worden onder meer betaald voor het inschatten van risico's, maar zonder risico is er geen businessmodel



CEES VAN RIJN (68)

studeerde Nederlands recht en bedrijfseconomie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Hij startte zijn loopbaan met verschillende functies in finance en marketing in de voedingsmiddelensector. Tussen 1985 en 2011 was hij cfo bij onder meer McCain Foods, Sara Lee Meats Europe en Nutreco. Sinds 2012 vervult hij verschillende commissariaten bij onder meer PwC, Plukon Food Group en ForFarmers.

‘Elke sector moet nagaan wat de publieke opinie is en in kaart brengen op welke punten men tekort schiet’



ELCO BRINKMAN (67)

studeerde politicologie en rechten aan de VU Amsterdam. Na een start bij het Ministerie van Binnenlandse Zaken als directeur-generaal Binnenlands Bestuur was hij zeven jaar minister van Welzijn, Volksgezondheid en Cultuur. Aansluitend was hij tussen 1989 en 1995 onder meer fractievoorzitter van het CDA in de Tweede Kamer. Na 2001 vervulde hij verschillende bestuursfuncties en commissariaten, waaronder voorzitter raad van bestuur van ABP, voorzitter van Bouwend Nederland en commissaris bij onder meer Rabo Vastgoedgroep (voorzitter), Triodos, Van Nieuwpoort, BMC, RAI Vereniging en Koninklijke Bibliotheek. Thans is hij fractievoorzitter CDA, Eerste Kamer.

‘Complexe sectoren moeten inzetten op spelregels en gedragscodes. Het blijft te vaak bij reageren op incidenten’

en heeft de bank geen klanten meer. Daarnaast spelen er tal van andere zaken, denk aan beloning. Vaak wordt één van deze aspecten sterk uitvergroot, zonder dat er oog is voor de balans. Aan de andere kant: als je in de publieke sector nu nog uitzonderingen op de balkenendenorm probeert te rechtvaardigen, dan steven je af op een ‘lose-lose’. Vaak resulteert dat in een achterhoedegevecht, terwijl je moet laten zien dat je het echt meent. En al die regelgeving leidt grappig genoeg ook weer tot allerlei nieuwe bedrijvigheid: niemand wil zich branden aan complexe wet- en regelgeving en je ziet steeds meer bedrijven die van compliance hun werkterrein maken. Het is wel belangrijk dat we ons blijven afvragen waarvoor al die regelgeving eigenlijk bedoeld is; schieten we niet ons doel voorbij?

Brinkman: ‘Het grote publiek is beslist niet gek. Maar de top van het bedrijfsleven is een kleine groep die van het systeem een intellectueel verschijnsel heeft gemaakt. Het is niet zo zeer een kwestie van alleen maar met het gevoel van het publiek mee gaan, maar ook echt antwoord te geven op de vragen die bij het publiek leven. De complexiteit neemt toe en de kloof tussen publiek en bestuurders wordt groter.’

Van Rijn: ‘Je zult goed moeten nagaan wat de publieke opinie is – bijvoorbeeld over accountants – en in kaart brengen op welke punten je tekort schiet. Deze punten zul je moeten verbeteren en als dat niet kan, zul je het beter moeten uitleggen. Sommige sectoren streven ernaar om zo weinig mogelijk informatie verstrekken en hopen dat niemand iets vraagt, maar dat is nu echt aan het veranderen.’

Brinkman: ‘In bedrijven neemt de discussie over bijvoorbeeld de continuïteitsverklaring van de accountant weer toe. Dat is de laatste verklaring voordat een raad van commissarissen gaat tekenen. Is de accountant de autoriteit die de continuïteitsvraag moet beantwoorden? Ik begrijp wel dat dit een zware last op de schouders van de accountant is en dat het aantal disclaimers in rapporten toeneemt.’

Op het moment dat de accountant een negatieve verklaring afgeeft, gaat het daarna vaak fout met een bedrijf. Als je een positieve verklaring afgeeft en het gaat desondanks fout, dan loopt het slecht met de accountant af.

Brinkman: ‘Als samenleving zijn we gewend om zaken te financieren met vreemd geld. Hoe streng moeten de normen zijn? Zijn het de accountants die op basis van onafhankelijke ervaring de overheid op dit vlak moeten adviseren?’

Staal: ‘Dat verwijst naar de vraag of sectoren meer *principle based* of meer *rule based* moeten opereren. Principle based vergt het gebruik van gezond verstand; de schijnzekerheid die wordt ontleend aan rule based leidt vooral tot meer aandacht voor compliance. Met steeds meer regels intensiveert ook de publieke zoektocht naar een schuldige.’

Van Rijn: ‘Dat is een trend die niet te stoppen is. Sectoren zouden daar op moeten anticiperen.’

Kunnen sectoren er baat bij hebben om de relatie met ngo’s aan te halen? Zij lopen voorop en zo weet je wat er speelt.

Van Rijn: ‘Toen ik bij Nutreco werkte, stond ook dat bedrijf in de belangstelling van ngo’s. Met een aantal van hen zijn goede relaties opgebouwd: hoe kunnen we samen de wereld beter maken? We hebben bijvoorbeeld duurzaam visvoer gemaakt voor kweekzalm door het aandeel vismeel in de samenstelling te verminderen.’

Staal: ‘Aandacht voor ESG (*Environmental, Social & Governance, red.*) speelt voor AAC Capital zowel aan de beleggerskant als aan de kant van de bedrijven waarin we investeren. In de mode-industrie kijken we naar de gehele keten en zijn er ook procedures die ervoor zorgen dat er daadwerkelijk toezicht is, en ngo’s kunnen daarbij helpen. Incidenten zullen er altijd zijn, maar ze komen wel in een ander licht te staan. Dat is beter dan je sector positioneren middels een militante bedrijfsvereniging. We zijn allemaal onderdeel van de maatschappij.’

Brinkman: ‘De bouwsector heeft op dit vlak een lange leer-school doorlopen. Het gaat om veel verschillende soorten bedrijven. De sector vond dit soort vraagstukken vroeger een ver van m’n bed-show; de thema’s waren vaak te abstract. Ngo’s en overheidsinstellingen kunnen stimuleren dat thema’s concreter worden, denk aan het gebruik van tropisch hardhout of verlaging van het energieverbruik van huizen. Daarmee creëer je een gemeenschappelijk doel en trek je het uit die ‘ideologische hoek’. Maar het moeilijkst is om de macht der gewoonte van een complete sector te veranderen.’

INTERVIEW JAN HOMMEN

President-commissaris Ahold.



MARC STAAL (56)

studeerde economie aan de Universiteit van Amsterdam en is managing partner van AAC Capital, een onafhankelijke investeringsmaatschappij gericht op duurzame groei met belangen (voorheen en huidig) in o.a. Lucas Bols, Roompot Vakantieparken, IMCD, Baarsma en Lubbers Transport. Daarvoor vervulde hij verschillende functies binnen ABN Amro, hij was onder meer ceo van ABN Amro Capital Asia in Hong Kong.

‘Het heeft geen zin om in je schulp te kruipen: een defensieve houding werkt contraproductief’

A woman with short brown hair, wearing a grey tweed jacket over a dark blue top and a dark blue skirt, stands on a modern staircase. The staircase has white steps and a metal railing. In the background, there is a large, glowing circular light fixture on a dark wall. The floor is made of large, light-colored tiles.

‘GEEN REGULERING OP BASIS VAN INCIDENTEN’

Private equity is typisch zo’n sector die snel ten prooi valt aan negatieve sentimenten. ‘Uitlegkunde’ is de oplossing, meent de nieuwe NVP-voorzitter Annemarie Jorritsma.

Annemarie Jorritsma



Transparantie is goed, maar wel binnen grenzen. ‘Private equity is geen publieke sector en bedrijfsgeheimen kun je niet communiceren.’

Als politica heeft Annemarie Jorritsma de gave om ingewikkelde dingen voor een breed publiek toegankelijk te maken. En laat dat nou nét een belangrijk onderdeel zijn van de functie die ze sinds kort bekleedt. Jorritsma is sinds 1 september dit jaar voorzitter van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP), de Nederlandse branchevereniging voor private equity- en venture capital-bedrijven. In die sector gebeurt veel moois, weet Jorritsma, maar de materie kan voor het grote publiek lastig te vatten zijn, de beeldvorming weerbarstig. Vandaar dat ze er wel een uitdaging in zag, toen een headhunter haar benaderde voor het voorzitterschap.

‘Je moet transparant zijn over het kunstje, maar niet altijd over de inhoud’

Jorritsma (65) was twaalf jaar lang burgemeester van Almere en voor die tijd een bekend gezicht als VVD-minister van Verkeer en Waterstaat en Economische Zaken. Zowel bij haar burgemeesterschap als bij Economische Zaken draaide veel om ondernemerschap, met name in het mkb, en ze wist: financiering is anno 2015 voor veel bedrijven een lastige kwestie. Eentje waarin private equity en venture capital een

belangrijke rol kunnen spelen. Maar ook hier geldt weer: er is veel onbekendheid over de sector in het bedrijfsleven, je moet het verhaal goed weten te vertellen.

Jorritsma werkt op het moment van het gesprek ruim twee weken als voorzitter van de NVP. Hoewel ze, zoals ze zelf zegt, ‘veel raakvlakken’ met de sector heeft en dus van huis uit redelijk op de hoogte is, is ze zich nog volop aan het inwerken. Dat betekent dossiers doorwerken – over *success stories* van de afgelopen jaren, maar ook over minder geslaagde transacties – op bezoek gaan bij de leden van de NVP, bijeenkomsten bezoeken. Die middag staat een conferentie op het programma voor en over het mkb. Het thema: financiering. En dus zullen daar verschillende partijen aanwezig zijn: banken, MKB-Nederland, vertegenwoordigers van private equity en Jorritsma als kersverse voorzitter van de NVP.

Over de rol die ze voor zichzelf ziet de komende jaren wil ze graag vertellen. Belangrijk is in ieder geval te weten dat ze de zaak niet te politiek wil maken. Natuurlijk, ze heeft een stevige staat van dienst in het openbaar bestuur, is bovendien lid van de Eerste Kamer voor de VVD. ‘Maar mijn rol is niet alleen maar bij de overheid de belangen van de NVP en haar leden te behartigen. Het leukste en belangrijkste werk vind ik het aanspreken van het publiek. Als je niet goed uitlegt hoe deze sector werkt, is de neiging bij het publiek om allerlei verwijten richting de sector te doen. Het gevolg is dat er op basis van die publieke opinie regelgeving komt die onwenselijk is. Wij zijn niet tegen regulering, maar de investeringen van private equity en venture capital zijn ongelooflijk belangrijk. We hebben wel eens berekend dat er in Nederland zeker 350.000 banen vallen onder bedrijven die vanuit



private equity worden gefinancierd. Als er als gevolg van regelgeving minder geïnvesteerd gaat worden, dan zou dat heel jammer zijn.’

In het persbericht over uw aantreden zegt u dat u zich gaat inzetten voor het verbeteren van het Nederlandse investeringsklimaat. Participatiemaatschappijen worden vaak gezien als ‘opkopers en opknippers’. Waarom zijn politiek en media zo negatief over participatiemaatschappijen en waarom is dat onterecht, vindt u?

‘Er is een klein aantal spraakmakende zaken geweest waarbij door ongelukkige communicatie dingen fout zijn gegaan. Dat heeft buitengewoon veel publiciteit opgeleverd. Daarbij werd de hele sector op één hoop geveegd, iets wat ook in hele andere sectoren vaker gebeurt. Terwijl de wereld van investeringsmaatschappijen de laatste jaren al fors gereguleerd is. Er is enorm veel gebeurd op het gebied van compliance, van bijscholing, van transparantie. Wat mij opvalt, is dat de

ANNEMARIE JORRITSMA (65)

Loopbaan

2015 - heden

Voorzitter Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen

2015 - heden

Eerste Kamerlid (VVD)

2015 - heden

Commissaris, PwC

2015 - heden

Voorzitter raad van toezicht, Nederlands Bureau voor Toerisme en Congressen

2003 - 2015

Burgemeester van Almere

2002 - 2003

Tweede Kamerlid (VVD)

1998 - 2002

Minister van Economische Zaken, vicepremier (VVD)

1994 - 1998

Minister van Verkeer en Waterstaat (VVD)

1982 - 1994

Tweede Kamerlid (VVD)

1978 - 1989

Gemeenteraadslid Bolsward (VVD)

Nevenfuncties

- Voorzitter Koninklijke Nederlandse Heidemaatschappij (KNHM)
- Voorzitter raad van toezicht RealNext
- Raad van toezicht Stichting NBTC Holland Marketing
- Voorzitter jury Zakenvrouw van het Jaar
- Voorzitter auditteam Voetbal & Veiligheid

Thuis

Getrouwd, twee dochters



MEER OVER ANNEMARIE JORRITSMA OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL



‘Ik wil dat de sector zelf meer naar buiten treedt én dat met succes verkochte bedrijven hun verhaal vertellen’

sector zichzelf nauwelijks verdedigt. Dat komt soms omdat ze zich aandeelhouder voelen van een bedrijf dat het om de oren krijgt. De investerende partijen voelen zich niet altijd geroepen om iets te zeggen, dat laten ze over aan de directie.’

De sector kreeg recentelijk ook forse kritiek uit de Tweede Kamer. De NVP reageerde daar snel op met de boodschap: we zijn het er niet mee eens en komen binnenkort met een inhoudelijke reactie. Hoe staat het daarmee?

‘Daar wordt aan gewerkt, we willen ons weerwoord samen met de sector formuleren. Dat de politiek zich met de sector bemoeit, vind ik geen verrassing, de hele financiële wereld ligt onder de loep. Tegelijkertijd is het voor de politiek ook lastig om te doorgronden hoe het werkt, men weet te weinig wat er precies gebeurt. Soms worden er voorbeelden uit de Amerikaanse praktijk aangehaald, terwijl het daar natuurlijk heel anders werkt. Op basis van incidenten wordt geprobeerd de hele sector te reguleren. Dat lijkt me niet verstandig, je kunt gemakkelijk iets kapot maken. Je moet er niet aan denken dat private equity niet meer beschikbaar zou zijn voor het mkb.’

De sector is de laatste jaren meer onder toezicht komen te staan. Daarbij gaat het over onder meer rapportage, de samenstelling van de portefeuilles, de risicoblootstelling... Is de oplossing meer toezicht, of meer zelfregulering?

‘Bij deze sector past meer zelfregulering. Het gaat om private partijen die opereren op een vrije markt, er worden contracten gesloten met deskundige partijen. Investeerders in private equity zijn families of institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen. Die zijn zelf heel goed in staat om te onderhandelen over contractvorming. Regelgeving is over het algemeen nodig als er zwakkere partijen bij zijn, die beschermd moeten worden. Maar dat is hier niet aan de orde. We moeten wel onze gedragscode actualiseren – niet omdat daar niet alles al

in staat, maar om dat die op bepaalde plekken verwijst naar wetten en best practices die inmiddels veranderd zijn.’

De gedragscode waar uw sector onder valt, is nu vooral gericht op het creëren van begrip en inzicht. Voor mijn gevoel ontbreekt een belangrijk aspect, namelijk transparantie. Zou dat niet meer aandacht moeten krijgen?

‘Ik denk dat de partijen in de sector buitengewoon transparant zijn tegen degenen tegen wie ze transparant moeten zijn, namelijk hun contractpartners. Grote investeerders accepteren het niet als private equity niet transparant is. Naar de rest van de wereld is het nog steeds een kwestie van uitlegkunde. Maar: private equity is geen bank, ook geen publieke sector. Je kunt niet alles communiceren, het gaat vaak ook om bedrijfsgeheimen. Je moet transparant zijn over het kunstje, maar niet altijd over de inhoud. Daarvoor kun je wel actief naar buiten gaan: hoe zijn we begonnen bij dit bedrijf, en hoe zijn we geëindigd? Die periode ertussen is het moeilijkst over te brengen. Soms worden participatiemaatschappijen binnengehaald als er een probleem is, maar vaker als een bedrijf grote groeicapaciteit heeft en een partner zoekt om dat te begeleiden. In het eerste geval wordt er vaak eerst gesaneerd – ja, dat zou iedereen doen, dat is waarschijnlijk ook één van de redenen dat het bedrijf geen bankfinanciering kon krijgen. Maar ook daarover moet je helder communiceren. Noem je dat transparantie? Ja, deels. Maar het is ook de wijze van communiceren.’

Maatschappelijke verantwoordelijkheid is een belangrijk thema in veel sectoren. In sommige branches wordt van grote beleggers een meer verantwoordelijke rol verwacht, dat zie je ook terug in de governance-ontwikkelingen. Is zoiets denkbaar bij private equity? Dat investeerders zeggen: bij het beleggen in een sector met een publiek belang – bijvoorbeeld de zorg of de kinderopvang – zullen we transparanter zijn, of terughoudender in onze leverage?

‘Dat zijn allemaal zaken die in principe tussen een belegger en het private equity-fonds kunnen worden afgesproken. Ik denk niet dat je dat in regelgeving of in een gedragscode moet vastleggen. Voor mij draait het in de kern om twee dingen: is het een gezond bedrijf dat werkgelegenheid biedt? En is er voor investeerders een fatsoenlijk rendement? Onlangs stond een groot pensioenfonds in het *Financieele Dagblad* dat zei: ja, we doen veel zaken met private equity. Ja, dat is risicovol, ja, daar zijn hoge kosten aan verbonden, maar we halen er ook rendementen die we nergens anders kunnen halen. Blijkbaar doen die private equity-bedrijven iets goed. Meestal worden de bedrijven er beter van. En als voor beleggers de kosten voor private equity echt te hoog zijn, dan zullen ze er niet mee in zee gaan.

Als ik het vergelijk met beursgenoteerde bedrijven, dan krij-

gen beleggers in private equity veel meer en veel uitgebreidere informatie dan traditionele beleggers. Mijn inschatting is dat beleggers ook echt kritisch zijn bij welk private equity-fonds ze beleggen en bij welk fonds niet. Dat heeft deels te maken met succes en rendement, maar ook met hoe ze behandeld worden. En ja, de kosten zijn hoog, maar de rendementen ook. Het heet niet voor niets risicodragend kapitaal. Als het fout gaat, ben je als fondsbeheerder geld kwijt – niet alleen van de beleggers, maar ook dat van jezelf. Dus daarom kun je er maar beter zo goed mogelijk in worden.’

Wat is de komende jaren uw ambitie als voorzitter?

‘Ik wil zorgen dat private equity meer bekendheid krijgt, zowel bij het grote publiek als in het bedrijfsleven. Ik zal niet nalaten om waar nodig, bij bijeenkomsten of voor de media, uit te leggen wat participatiemaatschappijen doen. Maar ik wil ook dat de sector zelf meer naar buiten treedt, én dat met succes verkochte bedrijven hun verhaal vertellen. Vaak wordt er behalve geld ook veel kennis en expertise binnengehaald, waar die bedrijven enorm van profiteren. Er wordt wel eens gedacht dat participatiemaatschappijen direct het management wegsturen, maar ze proberen het juist wijzer te maken. Ze willen samen met het management bouwen aan de toekomst. Dat is een groot verschil met andere vormen van financiering; daar is het vaak niet meer dan kale financiering. Het gaat in deze sector om grote belangen. Mijn inschatting is dat, zeker bij het mkb, bancaire financiering alleen maar moeilijker gaat worden door alle regels waar banken aan moeten voldoen. Als participatiemaatschappijen in een deel van dat gat kunnen springen, dan is dat mooi. Er is ruimte voor groei. En we mogen als sector trots zijn op onze rol.’

INTERVIEW CHARLES HONÉE

Partner en advocaat bij advocatenkantoor Allen & Overy. Hij interviewt en schrijft voor Management Scope over corporate governance. Deze bijdragen zijn terug te vinden bij zijn profiel op managementscope.nl/manager/charles-honee.



OVERREGULERING IS KAPITALE FOUT

Juist binnen private equity is het aantal mislukte investeringen of gedupeerde beleggers zeer beperkt. Toch is er sprake van overregulering van de sector.

De mogelijkheid van banken om risicodragend of achtergesteld vermogen te verschaffen, is sterk afgenomen als gevolg van de strengere wet- en regelgeving. Voor starters en snelle groeiers wordt er veel gedaan om venture capital te stimuleren, maar er is onvoldoende waardering voor het werk dat private equity doet – bijvoorbeeld het faciliteren van management buy-outs. De huidige wet- en regelgeving, die bedoeld is om de financiële sector verregaand te reguleren, helpt niet bij het dichterbij elkaar brengen van vraag en aanbod op het gebied van bedrijfskapitaal.

EXCESSEN

De overheid legt regels op aan institutionele beleggers, bijvoorbeeld in de vorm van kapitaalbuffers voor beleggingscategorieën als private equity. Het zijn restricties die vooral moeten functioneren als veiligheidsventielen: het aangeven van grenzen waarbinnen deze beleggers mogen opereren met private equity. De gedachte was dat daarmee de excessen van voor de financiële crisis voorkomen zouden worden. Het uitgangspunt is dat er veel is misgegaan. Maar juist in private equity is het aantal mislukte investeringen of gedupeerde beleggers zeer beperkt. De grootste directe impact op private equity heeft de AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive), een Europese richtlijn specifiek gericht op alternatieve beleggingsinstellingen. Ook zijn er recent door PvdA-Kamerlid Henk Nijboer nieuwe voorstellen gepresenteerd die zich specifiek richten op private equity. Het bijeffect van deze stapeling van regels is helaas vooral een enorme toename van compliancekosten. Uiteindelijk is hierdoor minder kapitaal beschikbaar voor ondernemers.

Tekst Felix Zwart
Illustratie Yvonne Kroese



Fondsen moeten beter uitleggen wat hun visie achter investeringen is

Dat ligt anders als het gaat om venture capital (vc). Op dit vlak wordt veel energie gestoken om kapitaal richting startups en *later stage ventures* te krijgen. Het European Investment Fund (EIF) speelt hierin een belangrijke rol. Ook de Nederlandse overheid heeft stimuleringsmaatregelen opgetuigd, zoals de Seed Capital-regeling en regionale ontwikkelingsmaatschappijen (die in ons land goed zijn voor de helft van het aantal venture capital investeringen, en 28 procent van het totaalbedrag aan venture capital). Venture capital wordt sterk gestimuleerd, omdat de markt deze investeringen minder snel oppakt. In Europa is vc pas kort voor de bankencrisis echt opgekomen; die jonge geschiedenis wekt bij sommige beleggers ten onrechte de indruk dat ze daar hun vingers niet aan moeten branden. In vergelijking met de Verenigde Staten hebben we in Nederland een achterstand op het vlak van vc die ingehaald moet worden. De rol van startups als aanjagers van werkgelegenheid en bedrijfsleven wordt door de politiek gelukkig steeds meer erkend.

ONDER DRUK

Op dit moment is er, hoewel dat wel wordt nagestreefd, geen Europese markt voor private equity-fondsen. Een Amerikaanse private equity-speler die in heel Europa geld wil ophalen, moet voldoen aan Amerikaanse, Europese en nationale wetgeving. Hoogrenderende buitenlandse private equity-fondsen moeten keuzes maken en laten de Franse, Duitse en Nederlandse institutionele beleggers daarom steeds vaker links liggen. Nederlandse private equity-fondsen hebben hier ook last van. Door de kleine thuismarkt zijn zij voor het ophalen van geld sterk aangewezen op de internationale markt, waarvoor tegenwoordig een AIFMD-vergunning nodig is. Dit heeft als nadeel dat veel middelgrote Nederlandse investeerders 'klein' moeten blijven, of moeten opschalen om

door alle compliance heen te bijten. Maar door specialisering en fondsfocus kunnen zij niet zo maar opschalen. Als je goed bent in het investeren in bedrijven van een bepaalde omvang, wil dat niet zeggen dat ook het investeren in grotere bedrijven gemakkelijk afgaat. In de situatie dat de middelgrote Nederlandse bedrijven de weg naar private equity goed weten te vinden, komt de toevoer van nieuw kapitaal onder druk te staan.

ESSENTIEEL

Terug naar Nederland. Het type ondernemer dat op private equity afkomt, verandert. Niet alleen de dga van 63 jaar met opvolgingsproblematiek kent de route naar private equity; steeds vaker willen ook jonge ondernemers met een minderheidsaandeelhouder in zee gaan. Gemiddeld krijgen ongeveer 350 bedrijven per jaar een investering van een participatiemaatschappij. Ongeveer tweehonderd daarvan zijn starters die venture capital ontvangen. Ongeveer honderd 'meer volwassen' bedrijven krijgen een groeifinanciering, waaronder bijvoorbeeld Nederlandse *unicorns*: jonge bedrijven met een waardering van meer dan een miljard, zoals betaalspecialist Adyen. En bij zo'n vijftig tot negentig bedrijven wordt een buy-out gefinancierd. Opvallend is dat het aantal kleinere buy-outs, tot 20 miljoen euro, toeneemt. Maar er is nog veel potentieel: terwijl de Amerikaanse staat Florida (19 miljoen inwoners) jaarlijks voor 34 miljard dollar aan private equity investeert, is dat in Nederland minder dan 3 miljard euro.

De overheid steekt veel geld in manieren om mkb'ers kennis te laten maken met alternatieve vormen van financiering, waaronder private equity. EZ draagt daar, samen met de werkgevers en de rest van de financiële sector, aan bij door middel van de kortgeleden gelanceerde Nationale Financieringswijzer. De politiek in het

algemeen heeft echter nog te weinig oog voor het feit dat management buy-outs, zowel grote als kleine, essentieel zijn om het bedrijfsleven gezond te houden.

MEER UITLEG

Sinds 2007 is er veel veranderd in de private equity-sector. Fondsen zijn verder geprofessionaliseerd, zowel in hun interne bedrijfsvoering als de rapportage aan beleggers en in hun investeringsbeleid. De aandacht voor gedragscodes, *professional standards* en kernwaarden is toegenomen. De sector staat nu voor de uitdaging om ook het grote publiek meer inzicht te geven in de werking van private equity. De meeste informatie zal blijven gaan naar beleggers, maar fondsen kunnen bijvoorbeeld beter uitleggen wat hun visie achter investeringen is. Te lang is dit neergekomen op 'geen commentaar'. In dit opzicht is een geleidelijke verandering zichtbaar: zo heeft investeerder Waterland een uitgebreid interview gegeven aan *NRC Handelsblad*, en hebben 3i en KKR in de Tweede Kamer tekst en uitleg gegeven. De nieuwe NVP-voorzitter Annemarie Jorritsma zal actief naar buiten treden, wat zal bijdragen aan meer informatie en hopelijk begrip. Het besef dat je zelfs in een private omgeving bepaalde zaken publiek moet bespreken, groeit.

VAN REGULEREN NAAR STIMULEREN

Het Nederlandse bedrijfsleven heeft behoefte aan slim risicodragend kapitaal. Dat zal steeds meer via de kapitaalmarkt moeten komen, in plaats van via banken. Private equity is daarvoor een uitstekend intermediair. Maatregelen moeten daarom worden gericht op het stimuleren in plaats van het reguleren van deze financieringsvorm, helemaal nu de groei aantrekt. Dat zou goed nieuws zijn voor beleggers die op zoek zijn naar rendement en voor Nederlandse ondernemingen die zich verder willen ontwikkelen. De sector is hier ondertussen volwassen en professioneel genoeg voor.

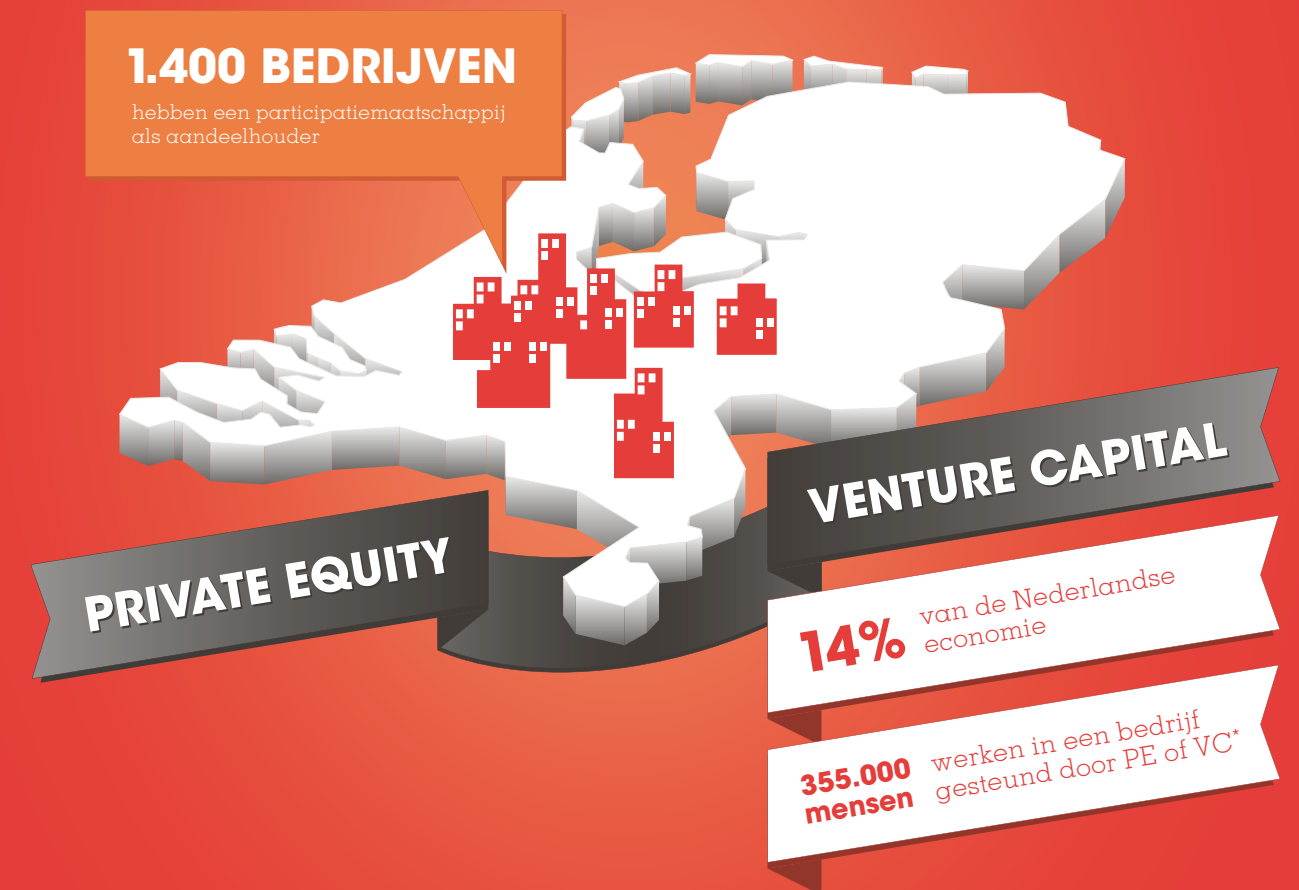
TEKST FELIX ZWART

Manager Research en Regulatory Affairs bij de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

NVP

Nederlandse Vereniging
van Participatiemaatschappijen

WIJ INVESTEREN IN NEDERLAND



* Private Equity of Venture Capital

E info@nvp.nl

I www.nvp.nl

LinkedIn [NVP Group](#)

Twitter [@NLparticipatie](#)



© Brendan Bannon

INVESTEREN IN DE LEIDERS VAN DE TOEKOMST

Elke maand vertrekken er bijna 100 hulpverleners van Artsen zonder Grenzen naar crisisgebieden. Zij bieden onafhankelijke,

medische noodhulp aan slachtoffers van rampen, oorlogen en epidemieën. Daarvoor hebben zij uw steun nodig.



'Op een dag zullen de mensen het vechten hopelijk moe zijn en kunnen mensen naar huis gaan. Onze rol is ervoor te zorgen dat de leiders van de toekomst behandeld worden, of veilig ter wereld komen, zodat zij deze extreme omstandigheden te boven zullen komen.'

Vanessa van Schoor, hulpverlener Artsen zonder Grenzen

Persoonlijk advies

U kunt ons werk op vele manieren ondersteunen. Wat dacht u bijvoorbeeld van:

- uw eigen bedrijfsactie of -evenement voor Artsen zonder Grenzen
- een donatie via een bijzonder relatiegeschenk
- samen met uw personeel in actie komen in het geval van een ramp
- steun in natura, zoals bijvoorbeeld uw expertise
- uw eigen Fonds op Naam
- fiscaal aantrekkelijk schenken via Gedeeld Geven.

Er is veel mogelijk. Wilt u weten welke manier van schenken het beste bij u past?

Contact

Gerbren Deves, uw contactpersoon voor bedrijven
Telefoon **020 520 87 69** of gerbren.deves@amsterdam.msf.org

Frank Aalderinks, uw contactpersoon voor particulieren en familiestichtingen
Telefoon **020 520 89 10** of frank.aalderinks@amsterdam.msf.org

Onze hulpverleners vertellen u graag over hun persoonlijke ervaringen 'in het veld'. Indien u dat wenst, organiseren wij graag een gesprek met één van hen.

www.artsenzondergrenzen.nl