

# GOEDE COMMUNICATIE VERBETERT BEELDVORMING VAN PRIVATE EQUITY

Door Harry Geels

Er wordt momenteel een publiek debat gevoerd over private equity en venture capital, waarbij aan de ene kant de positieve rol van de sector, bijvoorbeeld in termen van werkgelegenheid, en aan de andere kant de negatieve rol, bijvoorbeeld het sprinkhanengedrag, wordt benadrukt. De NVP, de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen, de brancheorganisatie die 90% van het private equity- en venture capital- vermogen onder beheer in Nederland vertegenwoordigt, komt met drie concrete maatregelen om de sector van private beleggingen beter te positioneren. Financial Investigator sprak met Annemarie Jorritsma, VVD-politica en voorzitter van de NVP.

## HOE BENT U VERTEGENWOORDIGER GEWORDEN VAN DE SECTOR PRIVATE EQUITY EN VENTURE CAPITAL?

‘Ik werd ruim een jaar geleden via een headhunter benaderd om de sector te vertegenwoordigen. Ik was toen meteen enthousiast. Ten eerste kende ik de vorige voorzitter en die was altijd erg enthousiast over de NVP. Ten tweede had ik als Minister van Economische Zaken, zij het op grotere afstand, regelmatig betrokkenheid bij de sector en dan met name bij ‘seed capital’ en ‘startups’. Mijn visie was dat gezien de terughoudende rol die banken spelen bij de financieringen van bedrijven, private equity

**Weinig mensen begrijpen echt wat private equity is. Dit maakt dat het een onderwerp is waarover door onkunde gemakkelijk foutieve denkbeelden kunnen ontstaan.**

eigenlijk hartstikke belangrijk is voor de economie, maar dat niettemin de beeldvorming van de sector regelmatig negatief is. Ik kreeg dus de mogelijkheid een positieve draai aan het debat over private equity te geven. Die kans wilde ik niet onbenut laten. Mijn aanstelling als voorzitter van de NVP vond overigens plaats vlak voordat de politiek zich in het debat mengde.’

## HOE IS HET POLITIEKE DEBAT OVER PRIVATE EQUITY ONTSTAAN?

‘Het debat sluimert al langere tijd, maar laaide op door het aanvankelijk naderende en later definitieve faillissement van V&D. Na de bekendmaking dat de private equity-belegger achter V&D de huren wilde verlagen, is Henk Nijboer van de PvdA gekomen met het voorstel een ronde tafel te organiseren. Daarna is hij met een initiatiefnota over de sector gekomen. Hiermee kwam het debat in een stroomversnelling. Maar dat gezegd hebbende zijn we er nog niet klaar mee. Wij hebben ons ook in het debat gemengd en een aantal concrete maatregelen voorgesteld.’

## **VOORDAT WE OP DIE MAATREGELEN INGAAN, EERST NOG WAT ANDERE, MEER ALGEMENE VRAGEN.**

### **HOE VINDT U DAT HET DEBAT WORDT GEVOERD?**

‘Weinig mensen in dit land begrijpen echt wat private equity is. Dit maakt dat het een onderwerp is waarover door onkunde gemakkelijk foutieve denkbeelden kunnen ontstaan. Een belangrijk punt is dat mensen de neiging hebben op zoek te gaan naar een zondebok als een bedrijf failliet gaat. En dan wijst men bij private equity snel naar de aandeelhouders. Gek genoeg, als er een beursgenoteerd bedrijf failliet gaat, wordt er niet gewezen naar de beleggers op de beurs, maar juist naar het management, of naar de banken die ‘de stekker eruit zouden trekken’. Imtech is hiervan een mooi voorbeeld. Aandeelhouders zijn echter lang niet altijd de reden waarom een bedrijf failliet gaat. In het geval van V&D is er waarschijnlijk ook, door de opkomst van online shopping en discountformules, sprake van een lastig business model.’

## **IS ER OOK SPRAKE VAN ONKUNDE BIJ MEDIA EN POLITICI?**

‘Ja, maar ook de sector zelf is medeschuldig aan die onkunde. Uit het verleden weten we dat er journalisten waren die best een goed verhaal wilden schrijven, maar die van het kastje naar de muur werden gestuurd als ze hun vragen wilden stellen: van aandeelhouders naar directie en van directie naar de NVP, of via welke andere omwegen dan ook. Bedrijven die betrokken raken in een maatschappelijke discussie moeten veel beter uitleggen wat er speelt. Heel lang heeft de sector gedacht dat je, als je geschoren wordt, beter stil kunt blijven zitten. Dat kan niet meer. Het verhaal moet verteld worden. Als je dat namelijk niet doet, geef je bepaalde politici de ruimte om op de sector te schieten. Daarnaast zijn journalisten best geïnteresseerd in wat er allemaal achter de schermen van een bedrijf speelt. Een modelvoorbeeld is hoe CVC heeft gecommuniceerd over Stage Entertainment. Toen het mediabedrijf van Joop van den Ende in de problemen kwam, heeft CVC geïnvesteerd en de touwtjes aangetrokken, met reden, want er moest ingegrepen worden. Door goede communicatie verschenen hierover eerlijke en objectieve verhalen in de media. De boodschap van de NVP is: ‘leden, jullie moet zelf ook aan de bak’. En niet alleen als het fout gaat, maar eigenlijk altijd als er iets te melden is. De meeste leden snappen dit tegenwoordig en we zien gelukkig veel vooruitgang.’

## **PVDA-KAMERLID HENK NIJBOER HEEFT EEN INITIATIEFNOTA OVER DE SECTOR GESCHREVEN. WAT ZIJN HIERUIT DE BELANGRIJKSTE PUNTEN?**

‘Het kernpunt van Nijboer is dat de sector te weinig oog heeft voor het Rijnlandse model. Verder zou de

sector te veel de belangen van de aandeelhouders dienen. Ook zou er te veel en te vaak gebruik worden gemaakt van vreemd vermogen. De focus zou verder liggen op het uitbetalen van zoveel mogelijk dividend en veel minder op de belangen van de werknemers. Vervolgens heeft het kabinet weer op de initiatiefnota gereageerd. Wij als NVP waren blij dat het kabinet in deze reactie erkent dat de private equity-sector belangrijk is voor de economie. Nijboer erkent dit inmiddels ook. Iedere keer als hij dit onderwerp tegenwoordig aansnijdt, benoemt hij het belang van de sector voor met name het midden- en kleinbedrijf. Er is overigens eerder, in 2007 onder Wouter Bos, onderzoek gedaan naar de sector, waaruit ook het belang van de sector voor onder andere de werkgelegenheid bleek. Verder is er vanuit



Foto: Archief NVP

### **CV**

Annemarie Jorritsma is sinds 9 juni 2015 Eerste Kamerlid voor de VVD. In 1982 begon haar Haagse politieke loopbaan als Tweede Kamerlid. In het kabinet-Kok was Jorritsma minister van Verkeer en Waterstaat en in het kabinet-Kok II minister van Economische Zaken en vicepremier. Van 2003-2015 was ze burgemeester van Almere. Jorritsma vervult daarnaast diverse bestuursfuncties, waaronder lid van de Raad van Commissarissen PricewaterhouseCoopers (PWC) Nederland B.V. en voorzitter van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

Nederland en Europa de laatste jaren de nodige regelgeving geweest. De sector moet inmiddels onder andere voldoen aan de regels van de AIFMD, de aansprakelijkheid van aandeelhouders en bestuur zijn aangescherpt en de renteaftrek is beperkt. Het kabinet stelt nu dat een aantal punten afdoende zijn geregeld, voor andere punten worden nog evaluaties afgewacht. Zo is er onder andere toegezegd dat er wat gaten in de renteaftrek moeten worden gedicht.'

#### **VERVOLGENS HEEFT DE NVP WEER GEREAGEERD.**

'Inderdaad. Wij denken dat er inmiddels genoeg regelgeving is bijgekomen. De meeste bedrijven in de sector zijn gereguleerd, hebben AFM-toezicht, et cetera, en dat is best bijzonder omdat de meeste participatiemaatschappijen alleen zaken doen met professionele beleggers, zoals pensioenfondsen. Verder heeft de sector al veel gedaan op het gebied van zelfregulering. Niettemin voeren we nog een drietal maatregelen door. Ten eerste wordt onze gedragscode geactualiseerd. Dat is nodig, want die is niet bepaald actueel. Er is een Europese gedragscode die net geactualiseerd is en waaraan de meeste bedrijven uit onze sector zich committeren, maar deze code is redelijk lastig geschreven, en in het Engels natuurlijk. We willen een code schrijven in het Nederlands, die ook begrijpelijk is voor niet-vakgenoten. Ten tweede gaan we de rol van de Ondernemingsraad nog een keer goed onder de loep nemen. Die heeft al vergaande bevoegdheden, maar is daar niet altijd goed over geïnformeerd. We zijn nu met een aantal leden bezig een boekje te schrijven dat de rechten en plichten van ondernemingsraden goed op een rijtje zet en dat hen helpt de juiste stappen te zetten als het bedrijf bijvoorbeeld wordt overgenomen door een private equity-bedrijf. Ten derde gaat de NVP participatiemaatschappijen helpen zelf meer te communiceren. Ik daag ze weleens uit door te vragen: 'Waar denken jullie nu eens de krant mee te halen? En als dat lukt, hoe zou dan de berichtgeving eruit moeten zien?'

#### **WAT BETREFT DIE GEDRAGSCODE: ZIJN ER VOORBEELDEN VAN 'BEST PRACTICES'? EN ZIJN ER IN NEDERLAND MEER EXCESSEN BINNEN PRIVATE EQUITY DAN IN HET BUITENLAND?**

'Nee, ik heb niet het gevoel dat Nederland er op een bepaalde manier uitsteekt. In geen van de landen worden de lijstjes van vermeende probleemgevallen langer en in Nederland worden ze zelfs korter. Een NRC-journalist noemde NRC recent een succesverhaal. Wat we zien is dat sommige Nederlandse participatiemaatschappijen typisch Nederlands en Angelsaksische bedrijven weer typisch Angelsaksisch opereren. Wat de werkwijze ook is, het is altijd belangrijk dat de 'alignment of interests' klopt. Wie heeft welk belang

## **Een modelvoorbeeld is hoe CVC heeft gecommuniceerd over Stage Entertainment. Door goede communicatie verschenen hierover eerlijke en objectieve verhalen in de media.**

en hoe richten we die gelijk? En hoe gaan we met conflicterende belangen om? In geval van het laatste moeten deze in ieder geval transparant worden gemaakt.

Dan is er natuurlijk nog de discussie over fees. Private equity zou duur zijn. De beheerders van private equity-fondsen worden goed betaald. Daar staat echter tegenover dat de rendementen hoog zijn. Door het winstdelingsmodel (carried) stijgen de kosten met de rendementen mee. Je zou dus kunnen zeggen dat het een goed teken is als de private equity-beheerder hogere vergoedingen krijgt. Daarnaast leveren ze, naast funding, ook kennis, kunde en een netwerk. Opvallend is dat als beursgenoteerde bedrijven consultants inhuren deze niet in de kosten van beleggen hoeven te worden meegenomen. Die verdwijnen daar in de verlies- en winstrekening. Bij private equity is het allemaal zichtbaar. Zo ook de 'carried interest', de winstdeling, die als kosten worden beschouwd. Vaak wordt hier vergeten dat beheerders zelf moeten mee-investeren. En waarom blijven de prestatievergoedingen aan het management van beursgenoteerde bedrijven wel buiten de kosten van beursgenoteerd beleggen? Wat me verder positief is opgevallen is de gedetailleerdheid van de informatieverstrekking van de meeste participatiemaatschappijen. Die gaat bijzonder ver, veel verder dan die van de meeste beursgenoteerde bedrijven.

Ik vind dat de sector de laatste jaren goede stappen voorwaarts heeft gezet. De voorbeelden van waar het fout is gegaan, dateren alweer van enkele jaren geleden, of zijn veel genuanceerder dan ze in de media worden weergegeven. De bekende beeldspraak van 'sprinkhanengedrag' dateert alweer van de tijd van voor de kredietcrisis. En de meeste van die fondsen zouden we niet eens private equity noemen. Ik ben er, tot slot, ook niet te beroerd voor om, als er weer excessen opduiken, direct de dialoog aan te gaan, of zelfs 'naming and shaming' toe te passen. Nogmaals, leg de motivatie achter bepaalde beslissingen goed uit. Als de communicatie goed is, wordt de kans op excessen vanzelf kleiner.' «