

Bijlage private equity in Nederland

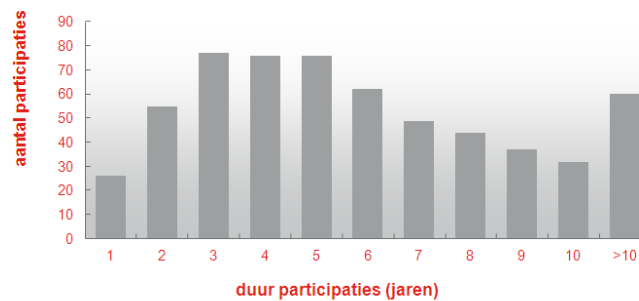
10-1-2014

Wat zijn participatiemaatschappijen?

Participatiemaatschappijen verstreken risicodragend kapitaal (private equity) aan niet-beursgenoteerde ondernemingen. Participatiemaatschappijen zijn betrokken aandeelhouders die op basis van een strategisch plan, opgesteld samen met het (participerende) management van de onderneming, werken aan groei en het creëren van waarde. Participatiemaatschappijen nemen in beginsel een meerderheidsbelang of een groot minderheidsbelang in een onderneming voor een (middel-)lange termijn, gemiddeld 5 tot 7 jaar. Vooral investeringen in de zorg (zonder de life-sciences met lange onderzoekstrajecten) worden langer aangehouden, vaak 7 tot 10 jaar.

Het gemiddelde aandeelhouderschap in Nederlandse *beursgenoteerde* vennootschappen is 1 jaar. Mede daarom worden participatiemaatschappijen als een langetermijnaandeelhouder beschouwd.

Duur 600 participaties verkocht in 2008-2012



Bron: NVP, 2013

Specialisatie participatiemaatschappijen

Naast kapitaal leveren zij, waar mogelijk, een belangrijke toegevoegde waarde in de vorm van strategische, financiële, fiscale en juridische expertise. Iedere participatiemaatschappij heeft haar eigen specialisatie. Participatiemaatschappijen investeren internationaal of regionaal in jonge, snel groeiende bedrijven (*venture capital*) of juist in volwassen ondernemingen. In elke fase van de levenscyclus van een onderneming kunnen participatiemaatschappijen waarde toevoegen. Van startkapitaal (seed/ start-up kapitaal), expansiekapitaal, buyout/ buyin financiering tot herstructurering (turnaround financiering).

Participatiemaatschappijen richten zich met name op de middelgrote bedrijven en starters. 80% van het totaal aantal investeringen is onder de € 5 miljoen. Driekwart van de ondernemingen heeft een omzet van minder dan € 10 miljoen en minder dan 100 werknemers.

Herkomst middelen participatiemaatschappijen

Het vermogen dat participatiemaatschappijen beheren wordt geleverd door institutionele beleggers, en in beperkte mate door corporate investeerders, vermogende particulieren en overheden. Jaarlijks wordt door Nederlandse participatiemaatschappijen wereldwijd circa € 1 tot 2 miljard aan fondsen geworven.

Omvang private equity in Nederland

Participatiemaatschappijen spelen een grote rol in de Nederlandse economie. Het vermogen onder beheer van Nederlandse participatiemaatschappijen is in 2012 circa € 20 miljard. In Nederland werken ongeveer 355.000 werknemers bij 1.400 ondernemingen die door participatiemaatschappijen (mede) gefinancierd zijn. Deze ondernemingen behalen gezamenlijk een omzet van circa € 87 miljard, circa 14% van het bruto nationaal product. Van deze 1.400 ondernemingen zijn er ongeveer 100 gefinancierd door buitenlandse participatiemaatschappijen. Onderzoek¹ heeft aangetoond dat participatiemaatschappijen een meer dan gemiddelde bijdrage leveren aan de waardecreatie van ondernemingen. Daarnaast blijkt uit internationaal onderzoek dat participatiemaatschappijen bijdragen aan de dynamiek van de economie². Verlies aan werkgelegenheid wordt snel gecompenseerd door nieuwe activiteiten te ontwikkelen en te groeien³.

Governance, regelgeving en NVP Gedragscode

Participatiemaatschappijen moeten zich vanzelfsprekend houden aan de van toepassing zijnde wet- en regelgeving. Het management en de raad van commissarissen moeten zich richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Zij hebben dus de taak om de belangen van de verschillende betrokkenen tegen elkaar af te wegen.

Daarnaast wordt het steeds meer gemeengoed dat internationale private equity richtlijnen⁴ gevolgd worden, o.a. op het gebied van governance, waardering en rapportage en Corporate Social Responsibility (ook bekend als ESG).

Tenslotte heeft de NVP een gedragscode die verplicht is voor leden van de NVP. Deze gedragscode geeft aan dat het gebruikelijk en aanbevelingswaardig is dat op specifieke gebieden onderlinge afspraken worden gemaakt en vastgelegd in contracten, die zijn afgestemd op de specifieke (privé)situatie van beleggers, ondernemingen, aandeelhouders, personeel, vakbonden en bestuurders. De gedragscode omschrijft op welke gebieden redelijkerwijs afspraken gemaakt moeten worden en op welke wijze NVP-leden bij hun handelen rekening houden met de belangen en verantwoordelijkheden van alle betrokken stakeholders bij een investering in een portefeuilleonderneming.

Participatiemaatschappijen (private equity partijen) zijn verschillen van hedge funds

Private equity	Hedge funds
Investeren	Beleggen
Aandelenkapitaal voor niet-beursgenoteerde bedrijven	Aandelenkapitaal voor beursgenoteerde bedrijven
Investeringsperiode 3-7 jaar	Korte beleggingsperiode
Actief aandeelhouderschap	Passief aandeelhouderschap
Specialisatie naar financieringsfase	Specialisatie naar type gebeurtenis ('event driven')
Hechte band met management	Meestal geen band met management
Leden van de NVP, zoals Residex, Gilde Healthcare Partners, Holland Venture, Waterland, Écart, Greenfield Capital Partners, Navitas, NPM Healthcare	Centaurus (Ahold, Stork), Hermes (VNU), Knight Vinke (VNU), Mellon (Asmi), Paulson (Ahold, Stork), TCI (ABN AMRO)

¹ Bruining, Verwaal, Wright (2011): "Private equity and entrepreneurial management in management buy-outs", Open Access.

² Frontier Economics (2013): "Exploring the impact of private equity on economic growth in Europe"

³ Davis, et. al. (2011): "Private Equity and Employment", Working Paper.

⁴ International Private Equity Valuation Guidelines and EVCA Reporting Guidelines en Governing Principles, European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA).

Enkele voorbeelden van bestaande investeringen in de zorgsector

- **HSK Groep**, een toonaangevende landelijke organisatie in de psychische zorg. Greenfield Capital Partners en Plain Vanilla hebben een belang hierin en HSK daardoor in staat gesteld enkele grote investeringen te doen (ondermeer een nieuw client volgsysteem). Daarnaast kon daardoor het werkkapitaal worden vergroot dat nodig was vanwege de gewijzigde financieringssystematiek in de ggz.
- **Domus Magnus**, een woonzorgvoorziening voor senioren. Navitas Capital faciliteert deze organisatie om hun groeiambities te realiseren en daarmee een goede marktpositie in dit segment op te bouwen.
- **Stepping Stones**, eveneens een woonzorgvoorziening voor senioren. Gilde Healthcare Partners steunt hen in hun ambities.
- **U-Center**, een breedspectrumkliniek voor klinische behandeling van depressie, burn-out, trauma en afhankelijkheid. Behandeling vindt plaats in intensieve programma's van ongeveer zes weken, zonder wachtlijst. De focus op kwaliteit en effectiviteit met tegelijkertijd een efficiënte inzet van middelen en personeel, is vernieuwend in de sector dankzij een investering van Waterland Private Equity.
- **DC-Groep**, een groep van toegewijde klinieken. In de afgelopen jaren is het aantal centra van DC Groep flink uitgebreid, o.a. door een investering van Rabo Private Equity. Op dit moment heeft de organisatie vestigingen met daarbinnen gespecialiseerde zorglabels voor o.a. dermatologie, pijnbehandelingen en endoscopie.
- **HighCare**, levert flexibele personeelsoplossingen voor gespecialiseerde functies in de zorg. Door de investering van Holland Venture wordt inmiddels een heel spectrum van kritieke functies in de zorg voorzien van personeel.
- **Arts en Zorg**, een keten van huisartsenpraktijken. Door een investering van NPM Healthcare kan de arts zich primair op de zorg richten in een modern gezondheidscentrum met verschillende andere specialismen.