

Bijlage private equity in Nederland

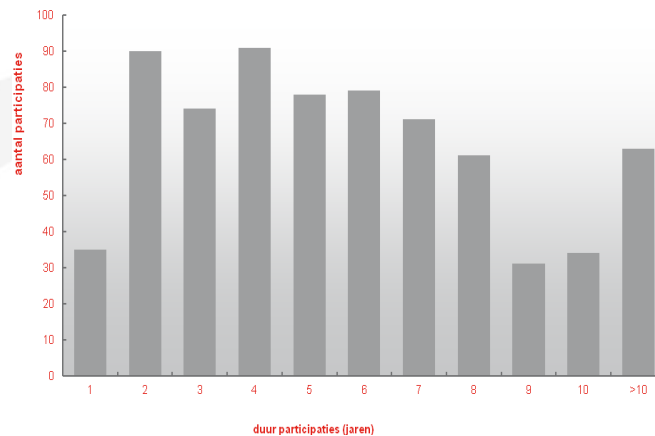
23-3-2012

Wat zijn participatiemaatschappijen?

Participatiemaatschappijen verstrekken 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 707 participaties verkocht in 2006-2010



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 steeds grotere rol in de Nederlandse economie. Het vermogen onder beheer van Nederlandse participatiemaatschappijen is in 2011 circa € 25 miljard. In Nederland werken ongeveer 400.000 werknemers bij 1.200 ondernemingen die door participatiemaatschappijen (mede) gefinancierd zijn. Deze ondernemingen behalen gezamenlijk een omzet van circa € 84 miljard, circa 14,5% van het bruto nationaal product. Van deze 1.200 ondernemingen zijn er ongeveer 200 gefinancierd door buitenlandse participatiemaatschappijen. Bij deze 200 ondernemingen zijn ongeveer 31.000 mensen werkzaam. 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 economie. Verlies aan werkgelegenheid wordt snel gecompenseerd door nieuwe activiteiten te ontwikkelen en te groeien².

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 richtlijnen³ 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 géén 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 Davis, et. al. (2011): "Private Equity and Employment", Working Paper.

³ International Private Equity Valuation Guidelines and EVCA Reporting Guidelines en Governing Principles, European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA).

Participatiemaatschappijen zijn goed voor de economie

- Effecten op voortbestaan / groei onderneming⁴
 - Bijna 20% van de ondernemingen vindt dat het huidige bestaan te danken is aan de buyout
 - Ruim 60% van de ondernemingen geeft aan zich sneller te hebben ontwikkeld door de buyout
- Ontwikkeling aantal werknemers
 - Bij 57% van de ondernemingen stijgt het totale aantal werknemers na een buyout
 - Bij 21% van de ondernemingen blijft het aantal werknemers ongewijzigd
- Bedrijven met private equity gaan minder vaak failliet, en als ze dat wel doen zitten ze korter in faillissement⁵. Ook kunnen participatiemaatschappijen beter heronderhandelen met bijvoorbeeld banken waardoor schulden gemakkelijker geherfinancierd kunnen worden.

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 financieringssysteem 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.
- **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.
- **Sanacare**, een keten van tandarts- en orthodontiepraktijken in Nederland van Residex. De meeste vestigingen liggen in de regio Rotterdam en hebben geen wachtlijsten.

⁴ NVP (2008), 'Studie naar de economische en sociale effecten van buy-outs in Nederland', Center for Management-Buyout Research, University Business School of Nottingham, England.

⁵ Strömberg, Hotchkiss, Smit (2011), 'Private Equity and the Resolution of Financial Distress', Working Paper Series.