

Aan de informateur  
Mevrouw drs. M.I. Hamer  
p/a Tweede Kamer der Staten-Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA Den Haag

Amsterdam, woensdag 19 mei 2021

Betreft: participatiemaatschappijen als deel van de oplossing.

Geachte mevrouw Hamer,

Participatiemaatschappijen investeerden in 2020 ondanks de coronacrisis € 7,6 miljard in Nederlandse ondernemingen (€ 600 miljoen meer dan in 2019). Hiermee zijn private equity investeerders een onmisbare bron van kapitaal voor het grote MKB en zijn venture capital investeerders belangrijke financiers van innovatieve en snel groeiende bedrijven. De bedrijven in de portefeuilles van de leden van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) groeien bovengemiddeld, zorgen voor banen en leveren een structureel hoger rendement aan beleggers zoals pensioenfondsen. Zij zijn aanjager voor de concurrentiepositie van Nederland in de toekomst. Recent duidde VNO-NCW dat in de periode tot en met 2025 maar liefst € 47 miljard minder zal worden geïnvesteerd door bedrijven dan zonder corona het geval zou zijn geweest. Participatiemaatschappijen zijn dus van groot belang in de coronaherstel jaren en vormen een deel van de oplossing.

In verband met het informatieproces tot vorming van een nieuw kabinet verzoekt de NVP derhalve om vier belangrijke zaken in uw discussies mee te nemen.

## 1. Trek bij herstelplannen op met de markt.

Voor economisch herstel is het doen van investeringen cruciaal. Als gevolg van de coronacrisis hebben veel bedrijven minder vet op de botten en mogelijk extra schulden opgebouwd waardoor investeringen achterblijven. Verschillende partijen roepen de overheid op te komen met plannen en investeringsagenda's om de economie te steunen en in de kern gezonde MKB-bedrijven uit de crisis te helpen. De NVP onderschrijft de gedachte en de noodzaak hiervan. Wél roept de NVP op om bij deze initiatieven en met name het vormgeven hiervan nauw samen te werken met private investeerders. Zij beschikken over relevante kennis, hebben een sterk netwerk en kunnen goed adviseren hoe de markt additioneel kan worden versterkt. De NVP kan en wil het contact met de markt faciliteren.

## 2. Innovatie en ondernemerschap door stimulering venture capital

Stimulering van innovatie en ondernemerschap moet een speerpunt zijn in deze economisch onzekere tijd. Hierbij ziet de NVP een belangrijke rol voor venture capital fondsen weggelegd. Naast het voortzetten en versterken van het succesvolle Toekomstfonds kan verschaffing van eigen vermogen gestimuleerd worden door:

- Nederlandse pensioenfondsen te stimuleren vermogen te beleggen in venture capital fondsen. Nederland verkeert in de unieke positie dat zij een groot pensioenvermogen heeft. De pensioenfondsen beleggen over de hele wereld, maar juist door te beleggen in Nederlandse venture capital fondsen kan innovatie en groei van start-ups en scale-ups in Nederland verder bewerkstelligd en gestimuleerd worden. Dit leidt tot innovatie, een concurrerende positie van Nederland en werkgelegenheid.

- te zorgen dat de projecten waarin het Nationaal Groeifonds investeert goed opgevolgd kunnen worden door marktpartijen. Wij pleiten voor meer samenwerking met de ondernemers en investeerders in de diverse ecosystemen. Hun kennis en expertise kan goed gebruikt worden om juiste keuzes te maken en passende financieringsoplossingen te ontwikkelen binnen de gekozen thema's. Zo kan gezamenlijk worden ingezet op innovatie en bestendige economische groei op de lange termijn.
- Invest-NL niet te laten concurreren met de markt, maar ecosysteemversterkend te laten opereren. Dit wil zeggen: vooral beleggen in de bestaande fondsinfrastructuur en alleen daar waar de risico's te hoog blijken direct en substantieel investeren om de markt te stimuleren.

### **3. Stimuleer gelijk speelveld EU, maar ben tot die tijd concurrerend**

De industrie heeft een sterk internationaal karakter. Zij is gebaat bij een level playing field in de Europese Unie en daarbuiten. Goldplating van Europese wet- en regelgeving moet worden voorkomen. Totdat een volledig gelijk speelveld is gerealiseerd zorgt het kabinet idealiter voor een aantrekkelijk en concurrerend vestigingsklimaat. Als gevolg van de Brexit zullen veel bedrijven vestigingen op het Europese continent openen. Nederland heeft op dit moment een goede uitgangspositie om een voorkeursvestigingslocatie te worden. Met betrekking tot de fiscale infrastructuur van Nederland pleit de NVP voor rust en voorspelbaarheid. Regeldruk wordt tot een minimum beperkt. Nieuwe ontwikkelingen en trends (bijv. SPAC's) worden op een verantwoorde en duurzame manier gestimuleerd. Het vestigingsklimaat is de komende jaren gebaat bij een betrouwbare overheid die de huidige wetgeving niet drastisch verandert.

### **4. Participatiemaatschappijen als instrument voor maatschappelijke transities**

De Nederlandse samenleving staat aan de vooravond van grote maatschappelijke transities. De economie moet worden verduurzaamd, de samenleving zal versneld digitaliseren en vergrijzing leidt tot stijgende zorgkosten en vragen over de betaalbaarheid van pensioenen. Participatiemaatschappijen kunnen worden ingezet om deze transities te faciliteren. Voorbeelden zijn de energietransitie, zorgverlening, circulaire economie en de eiwittransitie. Participatiemaatschappijen kunnen hier de katalysator zijn. Door de combinatie van kennis, kapitaal en netwerk zijn ze bij uitstek geëquipeerd om deze transities niet alleen te financieren maar ook te realiseren.

Mocht u vragen hebben of extra informatie willen ontvangen dan sta ik tot uw beschikking.

Met vriendelijke groet,

Tjarda Molenaar  
Directeur NVP

## Bijlage

### **Wat is een participatiemaatschappij?**

Participatiemaatschappijen zijn langetermijn investeerders in startende, kleine, middelgrote en andere niet-beursgenoteerde bedrijven. Zij investeren met als doel bedrijven groter en sterker te maken en zo waarde toe te voegen. De internationale termen voor participatiemaatschappijen zijn 'private equity' en 'venture capital'.

### **Kerncijfers**

- Ca. 1100 Bedrijven in Nederland hebben een private equity fonds als aandeelhouder
- Ca. 1100 Bedrijven in Nederland hebben een venture capital fonds als aandeelhouder
- € 85 miljard wordt door deze bedrijven omgezet (14% van het Bruto Binnenlands Product)
- 380000 mensen zijn werkzaam bij een bedrijf met een participatiemaatschappij als aandeelhouder (10% van de private werkgelegenheid)

### **Investerings in coronajaar 2020**

Participatiemaatschappijen investeerden in 2020 ondanks corona volop in Nederlandse bedrijven. Ook werven zij volop nieuwe fondsen. Dat blijkt uit het jaarlijkse marktonderzoek dat de NVP in mei 2021 publiceerde.

- € 6,7 miljard geïnvesteerd in 180 buy-outs en groeiende bedrijven. Vergelijkbaar met 2019;
- € 900 miljoen geïnvesteerd in 300 Nederlandse start-ups en scale-ups, waarbij opviel dat het gemiddelde bedrag per bedrijf 1,5 x zo groot was als in 2019;
- Participatiemaatschappijen hebben doorgeïnvesteerd in bedrijven die zij al in portefeuille hadden en hen daarmee door de crisis geholpen. Maar er is ook in nieuwe bedrijven geïnvesteerd;
- Participatiemaatschappijen haalden € 6,9 miljard aan nieuw kapitaal op bij beleggers.
- Vanwege de nieuwe geworven fondsen verwachten we dat participatiemaatschappijen komende jaren een belangrijke rol zullen spelen in het economisch herstel. Een recente inventarisatie van VNO-NCW leert dat Nederlandse bedrijven tot 2025 € 47 miljard minder zullen investeren. Participatiemaatschappijen kunnen deel zijn van de oplossing.
- De steunpakketten van de overheid hebben ervoor gezorgd dat ondernemers en investeerders vertrouwen hielden; zelfs als ze geen gebruik maakten van de regelingen

### **Hoe werkt een participatiemaatschappij?**

Een participatiemaatschappij bestaat meestal uit een klein team van fondsmanagers dat met een fondsplan geld ophaalt bij beleggers als vermogende ondernemers, family offices, institutionele investeerders als verzekeraars, banken en pensioenfondsen, grote corporates en fonds-in-fondsen. Het opgehaalde geld wordt gebundeld in een fonds. Als de geambieerde grootte van een fonds is bereikt gaan de fondsmanagers in de markt op zoek naar de meest interessante (vaak MKB) bedrijven om in te investeren. De participatiemaatschappij koopt een meerderheidsbelang of (groot) minderheidsbelang in dit bedrijf en wordt aandeelhouder of mede-eigenaar.

### **Strategie en groei**

Na de koop gaat de participatiemaatschappij, in goed overleg met het managementteam, meedenken met de strategie van het bedrijf. Er wordt bijvoorbeeld geïnvesteerd in nieuwe vestigingen, nieuwe markten worden aangeboord en er worden efficiencylagen gemaakt. Dit kan door het doen van investeringen in nieuwe technologieën of door kosten te besparen. Ook wordt vaak bekeken waarin het bedrijf zich écht onderscheidt en hoe daarop focus kan worden aangebracht. Het bedrijf kan hierbij gebruik maken van de ervaring en het netwerk die de fondsmanagers van de participatiemaatschappijen hebben. Te denken valt aan de ervaring met internationalisering of een netwerk van co-financiers. Zo worden sterkere, duurzamere en succesvollere bedrijven gebouwd die sneller groeien als het gaat om omzet, werkgelegenheid, werknemerstevredenheid en winst.

### **Rendement**

Als de bedrijven sterker, groter en meer winstgevend zijn gemaakt, worden zij na gemiddeld 5 tot 7 jaar verkocht. De opbrengsten worden uitgekeerd aan de beleggers in het fonds. Zo krijgen zij aan het einde van de looptijd van het fonds - na ongeveer 10 jaar – hun inleg plus rendement terug.

## Reputatie

Pas als een groot deel van het fonds geïnvesteerd is, kan worden gestart met het werven van een volgend fonds. Beleggers willen alleen beleggen in het nieuwe fonds als de participatiemaatschappij een goede reputatie heeft. Dit betekent allereerst dat een goed rendement moet zijn behaald. Daarnaast moeten de portefeuillebedrijven goed zijn begeleid en moeten risico's zijn beheerst, inclusief die op het gebied van 'ESG' (environment, social & corporate governance aspecten). De conclusie is dat vertrouwen in de kwaliteiten van een participatiemaatschappij erg belangrijk is. De beleggersmarkt zorgt voor een goede marktwerking.

## Uitdagingen

Een zekerheid dat de investering met winst terugkomt is er nooit. Waarde creëren is niet altijd eenvoudig. Plannen worden niet altijd werkelijkheid. Een crisis, een virus, veranderende markten met een daling van de verkoop van producten als gevolg, verandering van overheidsbeleid waardoor een business model niet overleefd blijft, management dat niet goed functioneert of waar geen goede relatie mee is etc. Het kan er toe leiden dat de onderneming minder in waarde stijgt dan gehoopt, het langer duurt tot het bedrijf weer kan worden verkocht of in extreme gevallen zelfs failliet gaat. De sector heeft een aantal checks and balances ontwikkeld waarbij beleggersbelangen leidend zijn. Dit zijn 'specialisatie', 'risicospreiding', 'gelijkgerichte belangen' en 'transparantie'.

- **Specialisatie**  
Naast kapitaal leveren participatiemaatschappijen een belangrijke toegevoegde waarde in de vorm van netwerk en strategische, financiële, fiscale en juridische expertise. Omdat die expertise en het netwerk per sector en per levensfase van een onderneming enorm verschillen beperken participatiemaatschappijen zich steeds vaker tot één sector, bv. ICT, energie, gezondheidszorg, biotechnologie of industriële productiebedrijven. Ook specialiseren zij zich op andere vlakken. Zij investeren internationaal of juist regionaal. En in jonge snel groeiende bedrijven (venture capital) of juist in volwassen ondernemingen (private equity). 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).
- **Risicospreiding**  
Met één fonds worden meestal 10 tot 15 portefeuillebedrijven aangekocht. Het risico wordt dus gespreid. Tegenover 1 slechte verkoop kunnen 9 goede verkopen staan. De kans dat een belegger niets terugkrijgt van haar investering is dus klein. Een belegger kan nooit meer verliezen dan het ingelegde bedrag. Tegenover de risico's staat dat als een participatiemaatschappij het werk goed doet en de meeste portefeuillebedrijven met winst verkoopt, de rendementen hoog zijn.
- **Gelijkgerichte belangen**  
De managers van het fonds beleggen ook met hun eigen geld in het fonds. Zo worden gelijk gerichte belangen tussen fondsmanagers en beleggers gecreëerd. Dit biedt een waarborg voor de beleggers dat de fondsmanagers tot het laatste moment, ook als het tegenzit, zich 100% blijven inzetten voor het fonds. Deze gelijkgerichte belangen wordt ook gecreëerd tussen de fondsmanagers en de managers van het portefeuillebedrijf. De meest gangbare methode is om de managers van het bedrijf mede-eigenaar te maken. Dit inspireert hen om nog meer het juiste beentje voor te zetten.
- **Transparantie**  
Beleggers investeren in een fonds op basis van uitgebreide fondsdocumentatie aangevuld met eigen onderzoek (due diligence). Gedurende de looptijd van het fonds worden zij periodiek geïnformeerd over de investeringen en desinvesteringen die gedaan zijn, de stand van zaken van de portefeuillebedrijven, en andere zaken die van belang kunnen zijn. Er bestaan internationale rapportagestandaarden, maar het komt ook geregeld voor dat individuele beleggers specifieke prioriteiten hebben of verdere vragen stellen. Zo kunnen beleggers in participatiemaatschappijen veel meer weten over de bedrijven waarin geïnvesteerd is dan wanneer het om beursgenoteerde bedrijven zou gaan.