

ONDERNEMEND VERMOGEN

**DE NEDERLANDSE PRIVATE EQUITY EN
VENTURE CAPITAL MARKT IN 2011**

APRIL 2012

NEDERLANDSE PARTICIPATIEMAATSCHAPPIJEN

1.407 bedrijven waarin geparticipeerd wordt door Nederlandse participatiemaatschappijen

1.087 bedrijven in Nederland met een omzet van €56 miljard

225.000 werknemers in Nederland

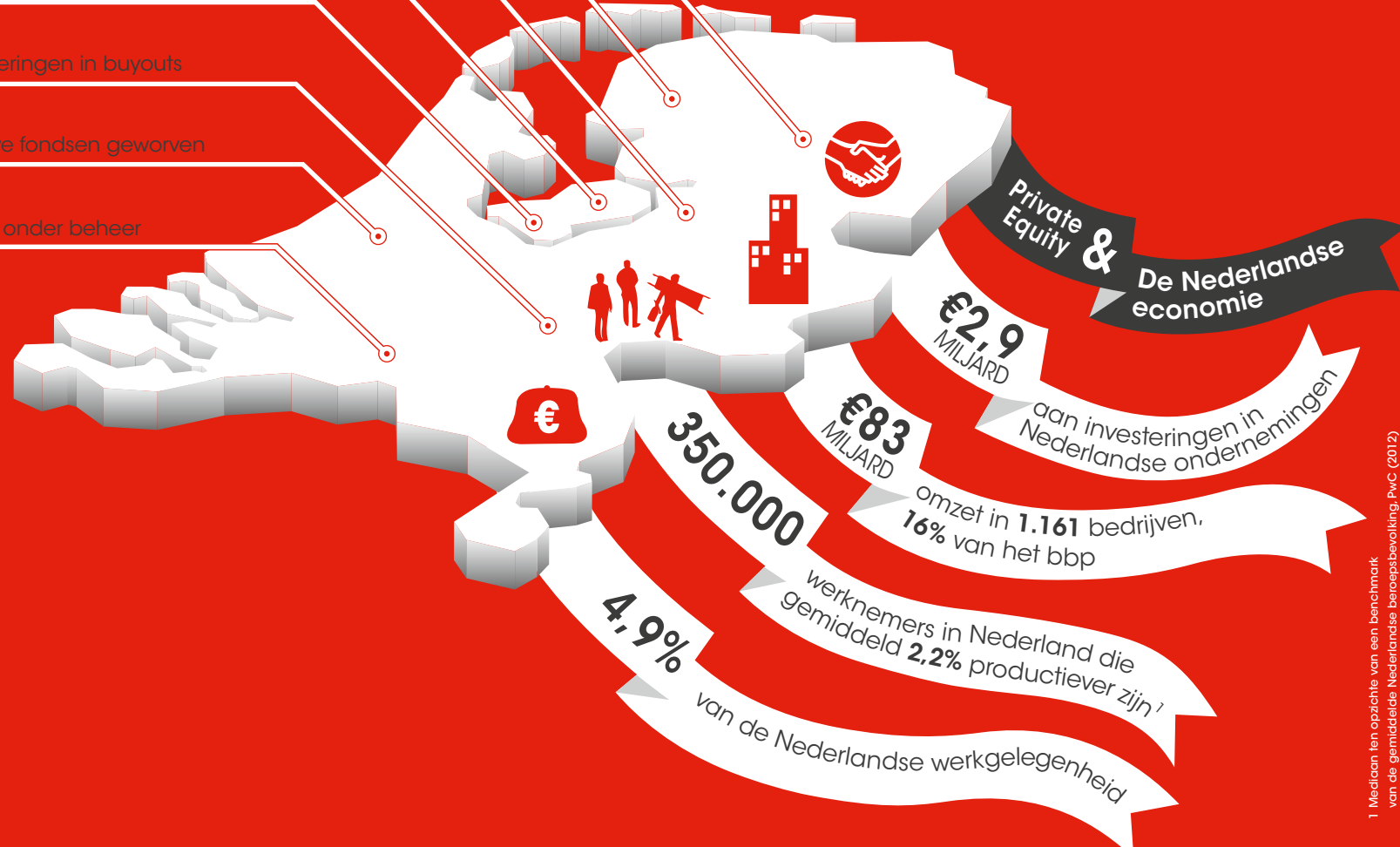
€ 2,1 miljard aan investeringen, waarvan 82% in Nederland

€ 189 miljoen aan venture capital investeringen

€ 1,4 miljard aan investeringen in buyouts

€ 2,2 miljard aan nieuwe fondsen geworven

€ 25 miljard vermogen onder beheer



INHOUD

SAMENVATTING EN CONCLUSIES	6
SUMMARY AND CONCLUSIONS	8
1 ALGEMENE MARKTONTWIKKELINGEN	10
2 ONTWIKKELINGEN PER FINANCIERINGSFASE	18
3 ONTWIKKELINGEN PER BEDRIJFSSECTOR	22
4 VOORUITBLIK	24
BEGRIPPENLIJST	26

SAMENVATTING EN CONCLUSIES

VERHOOGDE ACTIVITEIT OP ALLE FRONTEN De investeringen van **Nederlandse participatiemaatschappijen** zijn in 2011 met bijna 50% gestegen, van €1,3 miljard naar €2,1 miljard. Dit bedrag werd geïnvesteerd in 351 bedrijven. Er werd voor €1,6 miljard aan participaties verkocht of anderszins gedesinvesteerd en €2,2 miljard aan nieuwe fondsen geworven. In 2010 was dit respectievelijk nog €600 miljoen en €1,2 miljard. Ultimo 2011 hadden Nederlandse participatiemaatschappijen €25 miljard onder beheer. In 2011 ontvingen 315 **Nederlandse bedrijven** €2,9 miljard aan financiering van een binnen- of buitenlandse participatiemaatschappij. In 2010 was dit nog €2,1 miljard voor 289 Nederlandse bedrijven. Participaties in 122 Nederlandse bedrijven werden verkocht of anderszins gedesinvesteerd, voor een bedrag van €2,5 miljard. In 2010 bedroegen de desinvesteringen slechts €768 miljoen (133 bedrijven).

INVESTERINGEN VENTURE CAPITAL LICHT GESTEGEN In 2011 kregen 188 bedrijven een financiering van een Nederlands venture capital fonds; in 2010 waren dit er 190. Het geïnvesteerde bedrag steeg van €165 miljoen in 2010 tot €189 miljoen in 2011. Opvallend is de toename van het aantal seed-financieringen en de trend naar grotere investeringsbedragen in latere fase venture capital.

MEER GROTERE INVESTERINGEN, MKB BLIJFT MOTOR Per onderneming werd gemiddeld €5,9 miljoen geïnvesteerd door Nederlandse participatiemaatschappijen. Dit is meer dan een verdubbeling ten opzichte van 2010. We zien dan ook dat er meer grote transacties hebben plaatsgevonden dan in 2010. Toch gaat het in 85% van de gevallen om een investering van minder dan €5 miljoen. Het gaat dan bijvoorbeeld om investeringen in MKB-bedrijven met een bedrijfsresultaat van rond de €2,5 miljoen.

TREND STABIEL OVER HET JAAR Investeringen bleken opvallend gelijkmatig over het jaar verdeeld te zijn. In het eerste kwartaal werd er door Nederlandse participatiemaatschappijen €522 miljoen in 95 bedrijven geïnvesteerd, in het tweede kwartaal €364 miljoen in 98 bedrijven, in het derde kwartaal €631 miljoen in 103 bedrijven en in het vierde kwartaal €540 miljoen in 110 bedrijven. Dezelfde ontwikkeling zien we terug in de desinvesteringen.

MARKT MEER LIQUIDE, BIJNA GEEN AFBOEKINGEN

Nederlandse participatiemaatschappijen desinvesteerden €1,6 miljard in 2011, een miljard meer dan in 2010. De meest voorkomende manier om te desinvesteren was verkoop aan een strategische partij (39% van het bedrag) of aan een andere participatiemaatschappij (secondary buyout, 37%). Het aandeel van de afboekingen is in 2011 verder gedaald. Was dit in 2009 nog 49%, in 2010 bedroeg het slechts 4,6% en in 2011 nog maar 1,3%. Participatiemaatschappijen hebben waar nodig al vroeg hun verlies genomen, waardoor de portefeuilles nu op orde zijn.

FONDSENWERVING VERMEERDERD Nederlandse participatiemaatschappijen hebben in 2011 €2,2 miljard aan nieuwe fondsen geworven. Dit is een sterke stijging ten opzichte van de €1,2 miljard in 2010. Vooral buyoutfondsen met een goed track-record konden in 2011 weer nieuw kapitaal ophalen. Voor nieuwe fondsmanagers bleek dit veel moeilijker.

Mede door de vermeerderde fondsenwerving staat het totale vermogen onder beheer van Nederlandse participatiemaatschappijen ultimo 2011 op ongeveer € 25 miljard.

STERKER IN TRADITIONELE SECTOREN Alhoewel sectoren zoals gezondheidszorg, ICT en life sciences steeds belangrijker worden qua aantallen investeringen, zijn Nederlandse participatiemaatschappijen weer meer in de consumentenproducten, -diensten en detailhandel gaan investeren. Van het totale bedrag aan investeringen (€2,1 miljard) is 41% naar deze sector gegaan in 2011 terwijl dat nog 26% was in 2010. Dit is voornamelijk veroorzaakt door een aantal zeer grote transacties in de detailhandelsector.

SUMMARY AND CONCLUSIONS

INCREASED ACTIVITY ON ALL FRONTS Investments by Dutch private equity firms rose by more than 50% in 2011. From €1.3 billion in 2010 to €2.1 billion in 2011. This was invested into 351 companies. About €1.6 billion of investments in companies were sold or otherwise divested and €2.2 billion of new funds were raised. In 2010 this was €600 million and €1.2 billion respectively. At the end of 2011 Dutch private equity firms had about €25 billion under management.

There were 315 Dutch companies who received €2.9 billion worth of funding from a Dutch or foreign private equity firm in 2011. In 2010 there were 289 companies who received €2.1 billion worth of private equity. Assets worth €2.5 billion in 122 Dutch companies were sold or otherwise divested. In 2010 this was only €768 million in 133 companies.

SLIGHT INCREASE IN VENTURE CAPITAL INVESTMENTS Dutch venture capitalists financed 188 companies for a total of €189 million in 2011 whereas in 2010, 190 companies received €165 million. The increased number of seed investments and a trend towards larger later stage venture capital transactions is remarkable.

MORE LARGER TRANSACTIONS, SME'S ARE THE ENGINE Per company about €5.9 million was invested by a Dutch private equity firm. This is more than double the amount invested per company in 2010. This can be explained by the fact that more large transactions took place on the Dutch market in 2011. However in 85% of the cases the equity transaction was less than €5 million. This is for example an SME with an EBIT of about €2.5 million.

STABLE TREND THROUGHOUT THE YEAR Investments are remarkably evenly spread over the year. In the first quarter Dutch private equity firms invested €522 million in 95 companies, €364 million in 98 companies in the second quarter, €631 million in 103 companies in the third quarter and €540 million in 110 companies in the fourth quarter. The same can be seen in the sales and other divestments.

MARKET GAINING LIQUIDITY, ALMOST NO WRITE-OFFS Dutch private equity firms divested €1.6 billion worth of assets in 2011, a billion more than in 2010. The most common divestment methods were a trade sale (39%) or sale to another private equity firm (secondary buyout, 37%). The share of write-offs dropped further in 2011. Write-offs made up 49% of all divestments in 2009, in 2010 4.6% and in 2011 only 1.3%. Private equity firms took their losses early on and now seem to have healthy portfolios.

FUND RAISING INCREASED Dutch private equity firms raised €2.2 billion worth of new funds in 2011, a billion more than in 2010. Especially buyout funds with a good track record were able to successfully raise new funds. For new fund managers this was a lot harder.

Partly because of increased fund raising, the total capital under management of Dutch private equity firms was about €25 billion at the end of 2011.

STRONGER IN TRADITIONAL SECTORS While sectors like health care, ICT and life sciences are taking up an increasing number of the companies private equity firms invest in, the largest amount was invested in the consumer products, services and retail sector. In 2011 Dutch private equity firms made 41% of their total investments into this sector, whereas in 2010 this was only 26%. This is mainly due to a number of large transactions in the retail sector.

ALGEMENE MARKTONTWIKKELINGEN

1

GROEI ZET DOOR Nederlandse participatiemaatschappijen hebben in 2011 €2,1 miljard geïnvesteerd in 351 bedrijven. In 2010 was dit nog €1,3 miljard in 319 bedrijven. De totale investeringsomvang is daarmee met meer dan 50% gestegen.

In 351 bedrijven geïnvesteerd

Ook de desinvesteringen door Nederlandse participatiemaatschappijen stegen. Werd er in 2010 voor €613 miljoen aan participaties verkocht of op andere wijze gedesinvesteerd, in 2011 was dit een miljard meer, namelijk €1,6 miljard. Dit werd vooral veroorzaakt doordat er weer meer mogelijkheden waren om grote bedrijven te verkopen.

De liquiditeit aan beide kanten van de markt is verbeterd ten opzichte van 2010. Er is een actieve markt ondanks een onzeker economisch klimaat. Dit is opmerkelijk en niet in lijn met het marktsentiment dat suggereert dat er weinig transacties zouden hebben plaatsgevonden. Onderhandelingen over investeringen vonden meer in kleine kring plaats dan via brede veilingen. Hierdoor kon een beeld van weinig activiteit ontstaan. In tegenstelling tot het heersende sentiment zijn er ook geen sterke schommelingen over het jaar te zien. De aantallen transacties zijn bijna gelijk verdeeld over de kwartalen, alleen zijn er in de tweede helft van het jaar meer grote transacties te zien.

In 2011 was 85% van het aantal investeringen gedaan door Nederlandse participatiemaatschappijen kleiner dan €5 miljoen. Daarmee spelen participatiemaatschappijen een belangrijke rol in de financiering van groei en innovatie in het MKB.

Investeringen met 50% gestegen tot €2,1 miljard

MARKT-ANALYSE In 2011 ontvingen 315 Nederlandse bedrijven €2,9 miljard aan investeringen van binnen- en buitenlandse participatiemaatschappijen. In 2010 was dit nog €2,1 miljard voor 289 Nederlandse bedrijven.

In 2011 werd er uit 122 Nederlandse bedrijven €2,5 miljard gedesinvesteerd door binnen- en buitenlandse participatiemaatschappijen. In 2010 was dit nog €768 miljoen uit 133 bedrijven. 27% van het bedrag betrof secondary buyouts, dus overname door een andere participatiemaatschappij. In 54% van de desinvesteringen was een strateeg de overnemende partij.

Het aantal investeringen in Nederlandse bedrijven was opvallend gelijk verdeeld over het jaar. In Q1 87 bedrijven, Q2 85 bedrijven, Q3 84 bedrijven en in Q4 90 bedrijven¹.

INVESTERINGEN VENTURE CAPITAL LICHT GESTEGEN

Nederlandse participatiemaatschappijen hebben in 2011 €189 miljoen aan venture capital² geïnvesteerd in 188 startende bedrijven, in 2010 was dit €165 miljoen in 190 bedrijven. Het bedrag aan seed-financieringen is sterk gestegen. Kregen in 2010 maar 2 bedrijven voor €1 miljoen aan seed-financiering, in 2011 kregen 16 bedrijven samen €9,2 miljoen aan seed-financiering.

MARKT-ANALYSE In 2011 ontvingen 147 Nederlandse startende bedrijven voor €180 miljoen aan financiering van een binnen- of buitenlandse venture capitalist. In 2010 waren dit 156 bedrijven die €150 miljoen aan financiering ontvingen.

MEER GROTE TRANSACTIES Gemiddeld werd er in 2011 door Nederlandse participatiemaatschappijen €5,9 miljoen geïnvesteerd per bedrijf. Dit is meer dan een verdubbeling ten opzichte van 2010 toen dit nog €2,6 miljoen was. Volumes bleven stabiel aangezien er met 351 bedrijven maar in 32 meer bedrijven dan in 2010 (319 bedrijven) werd geïnvesteerd. De stijging van het totale investeringsbedrag is daarom vooral toe te schrijven aan meer grote transacties. In 2010 investeerden Nederlandse participatiemaatschappijen in twee bedrijven meer dan €50 miljoen, in 2011 deden zij dat bij zes bedrijven. Worden de grotere transacties niet meegenomen dan blijft het gemiddelde investeringsbedrag stabiel.

¹ Het totaal geeft een dubbel-telling omdat een bedrijf bijvoorbeeld in Q1 een eerste financiering kan krijgen en in Q3 een vervolffinanciering.

² Seed, start en later stage venture

MEER NIEUWE INVESTERINGEN In 2011 kwamen 179 bedrijven voor het eerst in aanraking kwamen met een Nederlandse participatiemaatschappij en trokken bij hen in totaal bijna €1 miljard aan. In 2010 was dit nog €958 miljoen voor 126 bedrijven. De toename van het aantal bedrijven dat voor de eerste keer financiering ontvangt wijst erop dat bedrijven die in de kern gezond zijn weer goed in staat zijn financiering bij een participatiemaatschappij aan te trekken.

Ook ongeveer €1 miljard ging in 2011 naar 177 bedrijven die al eens eerder financiering van een Nederlandse participatiemaatschappij ontvingen, gemiddeld €5 miljoen per bedrijf. In 2010 waren het 196 bedrijven die €354 miljoen ontvingen, gemiddeld €1,8 miljoen per bedrijf. In 2011 vond een aantal grote secondary buyouts plaats, dat verklaart het hoge bedrag aan vervolginvesteringen per bedrijf.

MARKT-ANALYSE In 2011 kregen 169 Nederlandse bedrijven voor €1,3 miljard aan eerste financiering van een binnen- of buitenlandse participatiemaatschappij. In 2010 waren het nog 117 bedrijven die €1 miljard aan eerste financiering ontvingen.

MEER FONDSEN GEWORVEN In 2011 werd er voor €2,2 miljard aan nieuwe fondsen geworven, een miljard meer dan in 2010. Pensioenfondsen droegen voor 21% bij aan deze geworven fondsen, Fondsen-in-Fonds voor 18%, banken voor 13%, family offices 13% en staatsfondsen (sovereign wealth funds) voor 11%.

Banken vertrouwden weer meer toe aan Nederlandse participatiemaatschappijen. In 2010 werd er door banken een incidenteel zeer laag bedrag van €116 miljoen (9% van het totaal) aan participatiemaatschappijen toevertrouwd. In 2011 was dit €293 miljoen (13% van het totaal). Participatiemaatschappijen die onderdeel zijn van een bank (zogenaamde captives) werven €238 miljoen bij hun moederbank. Voor onafhankelijke participatiemaatschappijen zijn banken een beperkte fondsenbron.

Ook opvallend is de groeiende betekenis van family offices en informal investors voor participatiefondsen. Fondsen-in-fonds worden nog steeds veel gebruikt door institutionele beleggers die in private equityfondsen willen beleggen. Sovereign wealth funds werden tot 2010 niet

apart geregistreerd, maar zij lijken inmiddels een stabiele fondsenbron te zijn.

Markt weer liquide

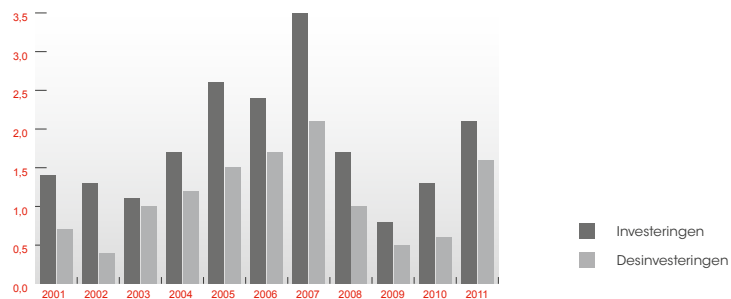
PORTEFEUILLES OP ORDE, HERSTEL IN VERKOOP VAN PARTICIPATIES Nederlandse participatiemaatschappijen hebben in 2011 meer dan tweeëneuhalf maal zoveel participaties verkocht als in 2010. De belangrijkste wijze van desinvestering was via een strategische koper met 39% van het totale bedrag, daarna overdracht aan een andere participatiemaatschappij (secondary buyout) met 37%, een financiële instelling (8%) en aan het management met 7%. In 2011 speelde de beurs met 1% wederom geen rol van betekenis.

In 2011 werd voor €21 miljoen aan investeringen van Nederlandse participatiemaatschappijen afgeschreven, ofwel 1,3% van het gedesinvesteerde bedrag. In 2009 was dit €252 miljoen en in 2010 €28 miljoen. Dit bevestigt het beeld dat participatiemaatschappijen waar nodig al vroeg hun verlies hebben genomen waardoor hun portefeuilles nu op orde zijn.

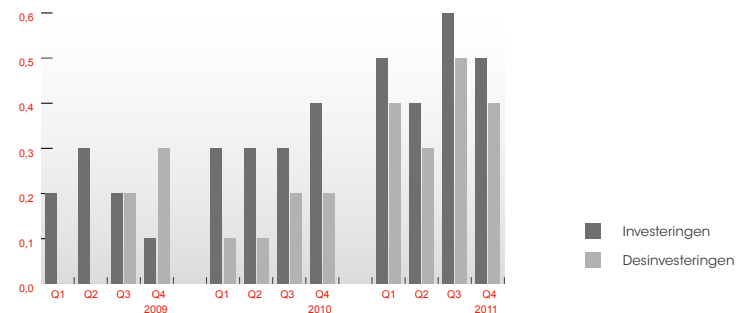
MARKT-ANALYSE Maar €14,5 miljoen werd er door binnen- en buitenlandse participatiemaatschappijen afgeschreven op investeringen in Nederlandse bedrijven. Dit was 0,6% van het totale bedrag aan desinvesteringen uit Nederlandse bedrijven. In 2010 was dit 3% en 48% in 2009. In 2011 werd 2,5% van alle Nederlandse participaties verkocht via de beurs.

€2,2 miljard aan nieuwe fondsen geworven

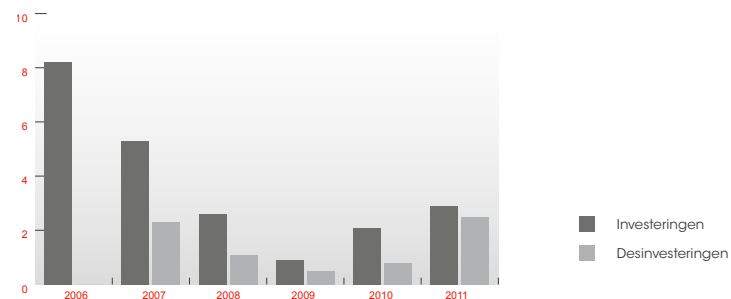
1.1 Investerings en desinvesteringen door Nederlandse participatiemaatschappijen 2001 - 2011 in € miljard (industrie-analyse)



1.3 Investerings en desinvesteringen door Nederlandse participatiemaatschappijen per kwartaal 2009-2011 in € miljard



1.2 Investerings en desinvesteringen in Nederlandse ondernemingen 2006 - 2011 in € miljard (markt-analyse)

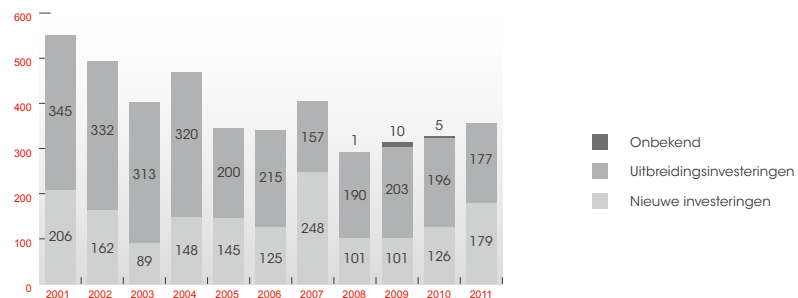


1.4 Aantal ondernemingen waarin Nederlandse participatiemaatschappijen hebben geïnvesteerd, uitgesplitst naar omvang.

Omvang investering	2009	2010	2011
€ 0 tot € 1 miljoen	217	215	209
€ 1 tot € 5 miljoen	79	78	88
€ 5 tot € 10 miljoen	17	17	22
€ 10 tot € 25 miljoen	7	13	22
€ 25 miljoen tot € 50 miljoen	5	9	11
> € 50 miljoen	2	2	6
Totaal	310	319	351

Noot: Het totaal zoals opgenomen komt niet overeen met de som van de afzonderlijke getallen. Dit komt doordat er soms in één bedrijf meerdere investeringen zijn gedaan en dat het bedrijf zich ten tijde van de investeringen in verschillende investeringsfasen bevond.

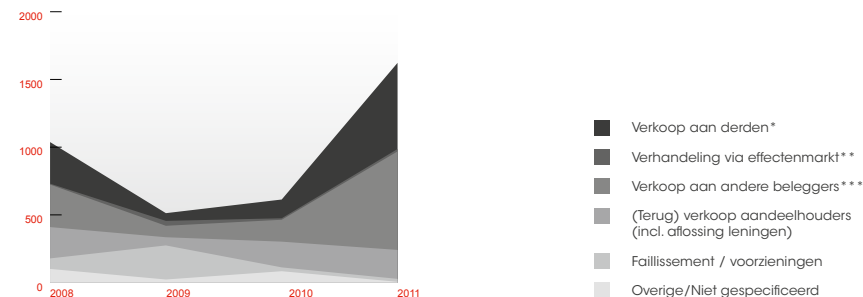
1.5 Aantal nieuwe investeringen en uitbreidingsinvesteringen door Nederlandse participatiemaatschappijen 2001 -2011



1.6 Herkomst geworven fondsen

x € 1.000	2008		2009		2010		2011	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Banken	239	13,1%	168	20,9%	116	8,8%	293	13,4%
Pensioenfondsen	381	20,9%	43	5,4%	336	25,4%	456	20,8%
Kapitaalmarkt	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Verzekeringsmaatschappijen	72	3,9%	137	17,1%	75	5,7%	92	4,2%
Niet-financiële instellingen	155	8,5%	40	5,0%	0	0,0%	118	5,4%
Fonds in fonds	524	28,8%	98	12,2%	256	19,4%	395	18,0%
Publieke sector	32	1,8%	10	1,2%	83	6,3%	96	4,4%
Privé personen	338	18,6%	261	32,5%	316	23,9%	422	19,2%
Academische instellingen	0	0,0%	0	0,0%	5	0,4%	2	0,1%
Sovereign wealth funds	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	133	10,1%	242	11,1%
Overige	78	4,3%	47	5,9%	0	0,0%	76	3,5%
Totaal	1.818	100%	803	100%	1.321	100%	2.192	100%

1.7 Methoden van desinvestering in € miljoen 2008 -2011



Methode van desinvesteringen (procenten)

	2008	2009	2010	2011
Verkoop aan derden*	30%	11%	23%	39%
Verhandeling via effectenmarkt**	1%	7%	2%	1%
Verkoop aan andere beleggers***	30%	17%	26%	45%
(Terug) verkoop aandeelhouders (incl. aflossing leningen)	22%	11%	31%	13%
Faillissement / voorzieningen	8%	49%	5%	1%
Overige/Niet gespecificeerd	10%	5%	14%	0%
Totaal	100%	100%	100%	100%

* Doorgaans verkoop aan strategische partijen

** Zowel beursintroductie als verhandeling van stukken na beursintroductie

*** Zowel verkoop aan andere participatiemaatschappij alswel aan een financiële instelling

ONTWIKKELINGEN PER FINANCIERINGSFASE

2

Per bedrijfsfase zijn er verschillende financieringsbehoeften. Participatiemaatschappijen kunnen een rol spelen in iedere fase van een bedrijf. Bijvoorbeeld in de vroege fase zijn er verschillende vormen van venture capital (b.v. seed-, start- of later stage venture financiering), in de volwassen fase gaat het meestal om (management) buyouts of expansiefinanciering. Een participatiemaatschappij kan later in de levenscyclus ook een turnaround financieren. Participatiemaatschappijen zijn vaak gespecialiseerd in een bepaalde financieringsfase.

INVESTERINGEN VENTURE CAPITAL LICHT GESTEGEN Het is opvallend dat het aantal seed-financieringen sterk gestegen is. In 2010 ontvingen maar 2 bedrijven voor €1 miljoen aan seed-financiering, in 2011 waren dit 16 bedrijven die €9,2 miljoen ontvingen. De toename in het aantal seed-financieringen kan toe te schrijven zijn aan toenemend vertrouwen en succesvol overheidsbeleid maar gezien het kleine aantal bedrijven kunnen toevaligheden ook niet uitgesloten worden. De investeringen in start-ups en later stage ventures zijn nagenoeg gelijk gebleven. In 2010 kregen 135 start-ups voor €108 miljoen aan financiering van een Nederlandse participatiemaatschappij, in 2011 was dit €110 miljoen voor 129 bedrijven. Investeringsbedragen in later stage ventures groeiden van €56 miljoen voor 53 bedrijven in 2010 naar €70 miljoen voor 44 bedrijven in 2011. Het gemiddelde investeringsbedrag in een later stage venture is daarmee gestegen van €1,1 miljoen naar €1,6 miljoen.

MARKT-ANALYSE In 2011 kregen 14 Nederlandse bedrijven in totaal €5 miljoen aan seed-financiering van een binnen- of buitenlandse participatiemaatschappij. In 2010 kregen nog maar 3 bedrijven in totaal €1,6 miljoen aan seed-financiering.

Seed-financieringen sterk gestegen

Verschuiving naar later stage venture

Grote buyouts weer gesignaleerd

Turnaround financiering van Nederlandse bedrijven lijkt een Nederlandse aangelegenheid. In 2011 ontvingen 14 bedrijven zo'n financiering, evenveel als Nederlandse participatiemaatschappijen verschaffen. Hetzelfde zien we in 2010 toen het om 10 bedrijven ging.

INVESTEREN OM TE GROEIEN In 2011 werd €378 miljoen in 92 bedrijven geïnvesteerd specifiek als groeikapitaal. In 2010 was dit nog €206 miljoen in 58 bedrijven. Het gaat hier om volwassen bedrijven waarvoor alleen bankfinanciering onvoldoende is om hun groeiplannen te realiseren. Meestal gaat het hier om minderheidsparticipaties die met relatief veel eigen vermogen gefinancierd worden.

MARKT-ANALYSE In 2011 ontvingen 88 Nederlandse bedrijven €450 miljoen aan groeifinanciering van een binnen- of buitenlandse participatiemaatschappij terwijl dit in 2010 nog €148 miljoen voor 55 bedrijven was. Nederlandse bedrijven hebben dus weer aantrekkelijke groeiperspectieven voor investeerders.

MEER GROTE BUYOUTS In 2011 is het aantal bedrijven waarin een buyout plaatsvond gestegen van 37 naar 51. Het totale bedrag van deze buyouts bedroeg €1,4 miljard in 2011. Dit is een verdubbeling ten opzichte van 2010. De belangrijkste oorzaak was dat er weer meer grote buyouts plaatsvonden. Van de 51 bedrijven die een buyout kregen in 2011, werd in 8 buyouts meer dan €50 miljoen private equity geïnvesteerd, terwijl dit in 2010 éénmaal gebeurde. De overige bedrijven zijn allemaal klein of middelgroot.

BASIS BLIJFT DICHT BIJ HUIS Ondanks het mondiale karakter van de financiële sector investeren Nederlandse participatiemaatschappijen voornamelijk in eigen land. In 2011 werd ongeveer 82% van het geïnvesteerde bedrag in Nederland besteed, vergelijkbaar met 2010 toen dit 80% was. Voor het overige wordt 15% in Europa geïnvesteerd en maar 5% buiten Europa, bijvoorbeeld de V.S. waar relatief veel Nederlandse participatiemaatschappijen investeren in life sciences bedrijven.

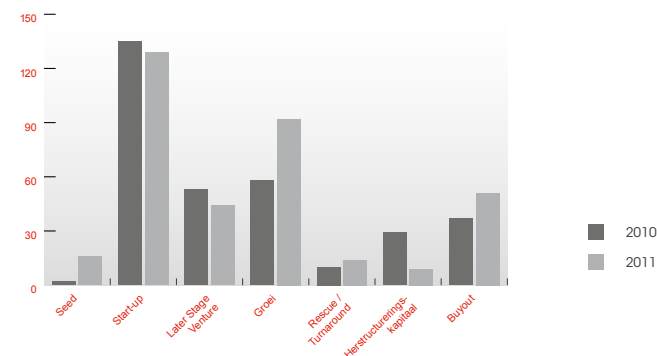
MKB BLIJFT DE HOOFDMOOT Nederlandse participatiemaatschappijen richten zich voornamelijk op het MKB. Van de 351 bedrijven die in 2011 een financiering ontvingen van een Nederlandse participatiemaatschappij, ging het in 85% van de gevallen om een bedrag kleiner dan

€5 miljoen. Inclusief bankfinanciering gaat het dan vaak maximaal om transacties van rond de €10 miljoen voor bedrijven met ongeveer €2,5 miljoen aan bedrijfsresultaat. Overigens is bij een aanzienlijk aantal investeringen geen sprake van bankfinancieringen, vooral bij venture capital en groeifinancieringen. In 2010 ging het nog in 92% van de gevallen om financieringen kleiner dan €5 miljoen, maar 2011 is representatiever voor de lange termijn.

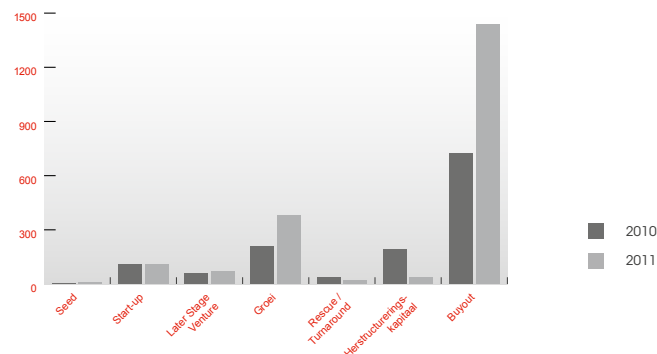
MKB blijft belangrijk

MARKT-ANALYSE In 2011 kregen 7 Nederlandse bedrijven een investering van een binnen- of buitenlandse participatiemaatschappij van meer dan €100 miljoen. In 2011 waren er 2 Nederlandse bedrijven die een dergelijke buyout deden.

2.1 Investeringen per financieringsfase
Aantal ondernemingen



2.2 Investeringen per financieringsfase
Geïnvesteed bedrag in € miljoen



ONTWIKKELINGEN PER BEDRIJFSSECTOR

3

MEESTE INVESTERINGEN IN CONSUMENTENGOEDEREN, -DIENSTEN EN DETAILHANDEL In 2011 werd €849 miljoen geïnvesteerd in de sector consumentengoederen, -diensten en detailhandel. Dit was 41% van het totale bedrag aan investeringen. In 2010 was dit nog €342 miljoen, 26% van het totaal. Samen met de zakelijke en industriële goederen en diensten zijn dit de sectoren waarin traditioneel het meeste geïnvesteerd wordt door Nederlandse participatiemaatschappijen. De sterke toename in de consumentengoederen, diensten en retail is opmerkelijk, maar is toe te schrijven aan een aantal grotere transacties in deze branches.

41% investeringen naar consumentenproducten en -diensten

Investeringen in ICT blijven stabiel

Financiële diensten (incl. vastgoed) zijn nooit een speerpunt van participatiemaatschappijen geweest. Daarom is het ook niet verwonderlijk dat maar 1,5% van de investeringen hiernaartoe ging. De 8% in 2010 lijkt daarom eerder een uitschieter te zijn. In 2011 werd € 149 miljoen geïnvesteerd in ICT bedrijven, evenveel als in 2010. Investeringen in ICT-bedrijven kunnen zowel Seed, Start-up als Later Stage Venture zijn.

GROEIENDE AANWEZIGHEID IN DE GEZONDHEIDSZORG

Nederlandse participatiemaatschappijen zijn al lang actieve investeerders in de life sciences sector. Qua aantal bedrijven waarin geïnvesteerd wordt is het zelfs de grootste categorie met 31% van alle bedrijven. Het gaat hier vaak om jonge en relatief kleine bedrijven. Daarom vertegenwoordigt de sector maar een klein percentage van het investeringsbedrag. Het is ook duidelijk waarneembaar dat participatiemaatschappijen steeds meer in de zorgverlening investeren. Denk hierbij aan zelfstandige behandelklinieken, toeleveranciers, tandartsen, verpleeg- en verzorgingstehuizen en zelfs huisartsen.

Opkomst participaties in de zorg

3.1 Investeringen naar bedrijfssectoren 2007-2011

X € 1.000	2007	2008	2009	2010	2011
Chemische producten en agrarische sector	793	37	7	221	111
Zakelijke en industriële producten en diensten	1.577	337	240	300	624
Consumenten goederen, -diensten en detailhandel	680	694	116	342	849
Energie en milieu	87	180	54	17	77
Financiële diensten (incl. vastgoed)	144	34	4	109	31
ICT	378	190	164	147	149
Gezondheidszorg en biotechnologie	365	158	154	130	209
Overige	0	158	49	54	9
Totaal	4.023	1.788	787	1.319	2.058
in procenten	2007	2008	2009	2010	2011
Chemische producten en agrarische sector	20%	2%	1%	17%	5%
Zakelijke en industriële producten en diensten	39%	19%	30%	23%	30%
Consumenten goederen, -diensten en detailhandel	17%	39%	15%	26%	41%
Energie en milieu	2%	10%	7%	1%	4%
Financiële diensten (incl. vastgoed)	4%	2%	0%	8%	1%
ICT	9%	11%	21%	11%	7%
Gezondheidszorg en biotechnologie	9%	9%	20%	10%	10%
Overige	0%	9%	6%	4%	0%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%



VOORUITBLIK

4

ONZEKERHEID BLIJFT, GROEI EEN UITDAGING Ondanks het feit dat 2011 een relatief goed jaar was voor private equity in Nederland, kan er niet zonder meer gezegd worden dat deze trend zich door zal zetten in 2012. Daarvoor zijn de economische vooruitzichten nog te onzeker.

Participatiemaatschappijen en bedrijven vinden elkaar steeds meer in de luwte in plaats van in bijvoorbeeld breed uitgemeten veilingen. Vanuit historisch perspectief gezien is dit ook meer de normale gang van zaken. Dit betekent over het algemeen wel dat het langer duurt voordat een financiering rond is.

Ook duidelijk is dat de waardecreatie van participatiemaatschappijen in een volwassen private equity markt vanuit operationele verbeteringen moet komen. Dat dit heel goed mogelijk is hebben participatiemaatschappijen ook in het verleden met succes laten zien.

Opmerkelijk is de opkomst van de zogenaamde corporate fondsen. Dit zijn fondsen die onderdeel zijn van een (internationaal) bedrijf, en in toenemende mate samenwerking zoeken met een participatiemaatschappij. Family offices zullen daarnaast ook een steeds belangrijker rol gaan spelen.

Institutionele beleggers krijgen in toenemende mate te maken met kapitaaleisen en andere regels. Met name later-stage venture fondsen zullen moeilijker nieuwe fondsen kunnen werven. Het in oprichting zijnde fonds-in-fonds van het Ministerie van EL&I en het EIF is daarom een zeer positieve ontwikkeling. Daarnaast betekent de nieuwe Europese regulering hogere kosten voor participatiemaatschappijen zelf.

Concluderend moet gezegd worden dat groei niet vanzelfsprekend zal zijn. Veel participatiemaatschappijen hebben het kapitaal en de kennis in huis om ondernemingen bij te staan om te groeien en te innoveren, maar aanhoudende onzekerheid voor consumenten en ondernemers en toenemende regeldruk maken het een uitdaging om deze groei te bewerkstelligen.

BEGRIPPENLIJST

BUYOUT Financiering van overnames waarbij een deel van de aandelen wordt gekocht door het zittende management (management buyout, MBO) of door nieuw management (buy-in, MBI).

CAPTIVE (FONDS) Dochter van bank of verzekeraar of soms van een institutionele belegger. Een van de kenmerken van een captive fonds kan zijn dat het financieel een beroep doet op de moeder op het moment dat de captive een aantrekkelijk participatievoorstel heeft. Als gevolg hiervan is de omvang van het beschikbare vermogen bij deze fondsen niet altijd goed meetbaar.

DESINVESTERINGEN Gehele of gedeeltelijk afstand nemen van een participatie, door verkoop aan andere aandeelhouders of derden, danwel (terug)betaling van leningen, interest en dividend, danwel afschrijving op een participatie vanwege afschrijving of faillissement.

EVCA European Private Equity & Venture Capital Association. De Europese brancheorganisatie voor private equity en venture capital.

EXPANSIEFINANCIERING Financiering voor het verder commercialiseren van productie en verkoop bij ondernemingen die hun productontwikkeling voltooid hebben, maar nog geen winst genereren. Ook gebruikt voor groei-financiering in volwassen bedrijven.

FINANCIERINGSFASE De fase waarin een onderneming zich bevindt, op het moment dat kapitaal verstrekt wordt. De volgende financieringsfasen worden onderscheiden: seed, start, groei, buyout en overig (turn-around en herfinancieringen).

FONDS-IN-FONDS Fonds dat in andere fondsen deelneemt en derhalve indirect participeert.

LATE-FASE FINANCIERING Verzamelnaam voor buyout-financiering en overige financiering voor volwassen ondernemingen.

PRIVATE EQUITY Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen. Private equity omvat zowel investeringen in jonge, snel groeiende (technologie)bedrijven - ook wel aangeduid als venture capital - als investeringen in volwassen bedrijven.

PARTICIPATIEMAATSCHAPPIJ Bedrijf dat investeert door middel van private equity danwel venture capital.

SECONDARY BUYOUT Buyout waarbij de participatie wordt overgenomen door een andere participatiemaatschappij of financiële instelling.

SEED-FINANCIERING /-KAPITAAL Financiering voor onderzoek, bepaling en ontwikkeling van het initiële concept voordat de start-upfase wordt bereikt.

START-FINANCIERING /-KAPITAAL Financiering voor productontwikkeling en initiële marketingactiviteiten van beginnende ondernemingen.

SOVEREIGN WEALTH FUND Fonds gefinancierd door een overheid, bijvoorbeeld door opbrengsten uit winning natuurlijke grondstoffen. Investeert meestal niet direct in bedrijven, maar indirect via een participatiemaatschappij.

RESCUE/TURNAROUNDFINANCIERING Investering in een bedrijf dat verlies lijdt en waarvan de continuïteit zonder extern vermogen niet is gewaarborgd. Door middel van een investering en een reorganisatie kan de onderneming weer levensvatbaar worden.

VENTURE CAPITAL Investerings in jonge, snel groeiende (technologie)-bedrijven, waaraan relatief hoge risico's verbonden zijn. Omvat seed-, start en later stage venture.

