

Mgmt.

SCOPE

A MEETING OF MINDS

Private
equity
&
Venture
capital

COLOFON

Management Scope A meeting of minds is een uitgave van Scope Business Media, Stroombaan 4, 1181 VX Amstelveen.

Directie Anne Marie Wieman
Hoofdredacteur Timen Kraak
Client relations director Evelijn Hartvelt
Partnershipmanager Lieke Boshuis
Executive assistant & event manager Nanda Groen
Eindredactie Nicole Gommers, Liesbeth Wijnands
Vormgeving Colette Korteweg
Head of online development Rebecca Wijgman
Ontwerp cmk1.com

Administratie en redactie

Postbus 23, 1190 AA
Ouderkerk aan de Amstel
T 020 311 37 99
abonementen@scopebusinessmedia.nl

© 2024 Niets in deze uitgave mag worden vermenigvuldigd en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotokopie of op welke andere wijze dan ook, zonder schriftelijke toestemming van de uitgever.

Beste lezer,

Met groot enthousiasme presenteren we deze speciale NVP-lustrumeditie van de *Management Scope*. Dit nummer werd ter gelegenheid van de 40e verjaardag van de NVP gemaakt en laat aan de hand van een selectie van artikelen zien wat de NVP, haar leden en hun portefeuillebedrijven de afgelopen 15 jaar heeft bewogen.

Al vier decennia lang bouwen private equity en venture capital betere bedrijven. Zij leveren daarvoor kapitaal, kennis en een netwerk, waarmee ondernemers hun dromen kunnen verwezenlijken.

De kracht van private equity en venture capital zit in het vermogen om waarde te creëren. Steeds weer zijn private equity-investeerdere in staat geweest bedrijven door groei, internationalisering, digitalisering of verduurzaming toekomstbestendig te maken. De kracht van venture capital zit in het aanjagen van technologische innovatie en nieuwe businessmodellen. Zij creëren de ondernemingen van morgen.

Private equity en venture capital zijn dus niet zomaar investeringsinstrumenten; ze stellen bedrijven in staat om zich aan te passen aan een steeds veranderende wereld. En zij investeren in de technologische ontwikkelingen en oplossingen die we nodig hebben voor de grote maatschappelijke transitie.

In dit lustrumnummer duiken we dieper in de verhalen van ondernemers die met steun van de NVP-leden hun visie hebben gerealiseerd. Ook spreken we de gepassioneerde investeerders die dit mogelijk hebben gemaakt. We belichten niet alleen de successen, maar ook de uitdagingen waar de private equity- en venture capital-sector voor heeft gestaan en de lessen die we onderweg hebben geleerd. De artikelen belichten de vele politieke debatten die over en met de industrie zijn gevoerd, maar ook de financieringsinstrumenten die samen met de overheid zijn ontwikkeld om venture capital voor de jongste bedrijven te kunnen leveren. Ook kijken we naar de toekomst: hoe kan de sector bij blijven dragen aan een duurzame en inclusieve economie? Hoe kunnen we nog beter communiceren met de samenleving?

Wij nodigen u uit om samen met ons terug te blikken op de afgelopen jaren en vooruit te kijken naar de vele kansen die nog voor ons liggen. Langetermijnsamenwerking met beleggers, ondernemers, overheden en adviseurs heeft ons gebracht waar we nu zijn. We zijn nieuwsgierig naar de toekomst.

Met warme groet,

Annemarie Jorritsma
Voorzitter NVP



6. EEN *COMING OF AGE*

Essay Tjarda Molenaar en Felix Zwart
Een reflectie ter gelegenheid van het 40-jarig bestaan van de NVP op het evolueren van de private equity- en venture capital-sector.

10. 'DURFKAPITAAL VOOR VEILIGHEID'

Interview David van Weel
De assistant secretary general for emerging security challenges van de NAVO licht de motieven van deze organisatie om een eigen investeringsfonds op te richten toe. 'We willen dat dit fonds leidt tot meer innovatie en veiligheid.'

16. 'ONZE INVESTEERDERS SNAPPEN HET'

Interview Michiel Muller
Ondernemen is groei creëren en winst komt niet *overnight*. Voor sommige mensen is dat moeilijk te begrijpen, zegt de *co-founder* van Picnic, maar niet voor de investeerders van de online supermarkt: 'Zij tonen enorm veel lef.'

24. EEN GUUR INVESTERINGSKLIMAAT

Essay Tjarda Molenaar en Marc van Voorst tot Voorst
Een oproep aan het toekomstige kabinet om zich hard te maken voor een beter investeringsklimaat.

28. 'VERTEL HET EERLIJKE VERHAAL'

Interview Ewout Prins
De managing partner van investeerder Holland Capital begrijpt niet waarom private equity-partijen geweerd zouden moeten worden uit de zorg.

32. 'ZONDER INVESTEERDERS GEEN *BIG BANG*'

Interview Jeanine Lemmens
De enorme capaciteitsuitbreiding die vereist is omdat kinderopvang gratis wordt, is een haalbare kaart – maar alleen als we investeerders niet aan banden leggen, zegt de bestuursvoorzitter van Partou Kinderopvang. 'Het vergezicht moet solide zijn.'

38. 'INNOVATIEGOLF IN DE BIOTECHSECTOR'

Interview Felice Verduyn-Van Weegen
Het is van groot belang dat *venture capital*-fondsen beter gevuld raken, zegt de EQT Life Sciences-partner. 'Veel potentieel blijft liggen. Als er meer geld beschikbaar komt in Europa, kan dat beter worden benut.'

44. 'EEN CIRCULAIRE ECONOMIE VAN PLASTIC'

Interview Jeroen Kelder
Infinity Recycling wil aanjager zijn van de transitie naar een circulaire economie en investeert in jonge plasticrecyclingbedrijven. De managing partner: 'Nederland heeft alles om een leidende rol te spelen in die transitie.'

50. 'INVESTERINGEN DIE DE KETEN VERANDEREN'

Interview Francis Quint
Met een fonds van 3,5 miljard wil Rabobank de voedsel- en landbouwsector transformeren. Het global head Rabo Investments: 'Alles draait om de impact die we kunnen maken.'

56. 'SAMEN BESLISSEN'

Dubbelinterview Annemarie Jorritsma en Aniek Moonen
De NVP-voorzitter en de klimaatactivist over de vele transitie die bedrijven voor ongekende uitdagingen stellen. Een gesprek waarin twee generaties elkaar vinden: 'Dit is een belangrijke fase.'

62. 'DIEPE ZAKKEN VOOR EFFECTIEVE ZORG'

Dubbelinterview Sander van Deventer en Pleuni Hooijman
Wat kunnen venture capital-investeerders voor de zorg betekenen? Veel, aldus Sander van Deventer en Pleuni Hooijman. 'Investerings in deze sector zijn broodnodig.'

68. 'EUROPESE SPELERS'

Interview Roel Reijnen
De TIIN Capital-partner investeert in bedrijven die actief zijn in cybersecurity en artificial intelligence. 'Het is niet wenselijk afhankelijk te zijn van Amerikaanse bedrijven.'

74. DE IMPACT VAN PRIVATE EQUITY

Rondetafel Ellard Blaauboer, Philip Houben, Annemarie Jorritsma en André Olijslager
Drie oud-NPV-voorzitters, en de huidige, blikken terug en kijken vooruit in het kader van 35 jaar NVP. 'De sector zal verder professionaliseren.'

82. EXPERT

Interview Bert Groenewegen
Ziggo: herfinanciering volgens het boekje.

86. PANDEMIE EN PRIVATE EQUITY

Interview Adriaan Thierry en Jurjen van der Wiel
De Bugaboo-ceo en managing director van Bain Capital vertellen over de kracht van private equity in volatiele tijden. 'Er is nooit sprake geweest van paniekvoetbal.'

92. VOOR EEN DUURZAME SAMENLEVING

Interview Diederik Samsom
De kabinetschef van EU-vicevoorzitter Frans Timmermans wil met de Green Deal Europa op weg helpen naar een groenere toekomst. Daarvoor is naast publiek geld ook privaat geld nodig. 'We moeten private investeerders overtuigen mee te doen.'

96. 'EEN NIEUWE STANDAARD'

Interview Sophie Walker
De head of sustainability for private capital van de Zweedse private equity-investeerder EQT roept bedrijven op *science based targets*, een wetenschappelijke methode voor CO₂-reductie, als minimumstandaard te hanteren. 'Bedrijven profiteren er enorm van.'

102. NEGATIEF IMAGO

Ronde tafel Ludo Bammens, Jeroen Regeur, Pieter de Jong, Marc Staal
De private equity-sector wil graag afrekenen met het negatieve imago. 'Wij zijn geen hedgefondsen, maar wat we wel doen communiceren we niet goed genoeg.'

108. 'IJVERIG LAND'

Interview David Petraeus
De voormalige generaal spreekt over Nederland en de impact van technologie.

114. 'NIET MEER WEG TE DENKEN'

Interview Albert Jansen
Albert Jansen denkt na twee jaar samenwerking anders over private equity.

118. DUURZAME GROEI

Rondetafel Jurgen Van Cutsem, Daan Knottenbelt en Paul Ramakers
Roompot-ceo Jurgen Van Cutsem wil vakantieparken verduurzamen, Exact-ceo Paul Ramakers digitaliseert het bedrijfsleven. Investeerder KKR ging met beide partijen in zee. Partner Daan Knottenbelt: 'Ik zie volop groeikansen.'

124. GOUDEN REGELS

Essay Marc Lino en Christophe De Vusser
Leer van de grootste successen van investeerders.

128. STABILITEIT OF RISICO?

Rondetafel Sake Bosch, Jan Willem Bakker en Corien Wortmann-Kool
Innovatie kan het economisch tij keren, maar daarvoor zijn investeerders met lef nodig.

134. PARTICIPATIE-KAPITAAL: VLOEK OF ZEGEN?

Rondetafel Jan van Anandel, Rob Balfourt en Michel de Winter
In de media wordt bij een overname vaak vanuit het perspectief van de werknemers stelling genomen. Zelden wordt echter aan deze 'factor arbeid' om een mening gevraagd. In een rondetafel vertellen drie OR-voorzitters over hun ervaringen met private equity.

140. SAMEN HET TIJ KEREN

Essay Marc van Voorst tot Voorst
ESG is een uitdaging van ons allemaal. Behalve investeerders zullen ook regelgevers, beleggers en politiek zich gezamenlijk moeten inspannen om klimaatdoelstellingen te halen, schrijft de plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

144. 'WE ONTKETENEN POTENTIE'

Interview Menno Antal
De managing partner van 3i omschrijft bondig de essentie van private equity: het faciliteren van succes.

150. 'ALS EEN SCHROEVENDRAAIER'

Rondetafel Joëlle Frijters, Fabrizio Del Maffeo en Patrick Polak
De commissaris, ceo/co-founder en investeerder zien artificial intelligence (ai) als *force for good*, maar net zoals met een schroevendraaier kun je er goede en slechte dingen mee doen. Hoe dan ook: 'We hebben ai nodig.'

158. 'DUURZAAM MET DURFKAPITAAL'

Interview Dilan Yeşilgöz-Zegerius
Wie is vaak de eerste partij die instapt om ondernemers te helpen een duurzaam idee verder te brengen? Juist, de venture capital-investeerder. De demissionair staatssecretaris van Economische Zaken en Klimaat ziet dan ook een belangrijke rol voor durfkapitaal in de energietransitie.



/// Essay //////////////////////////////////////

PRIVATE EQUITY EN VENTURE CAPITAL DE DRIJVENDE KRACHT ACHTER NOODZAKELIJKE INNOVATIES

Ter gelegenheid van het 40-jarig bestaan van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen reflecteren NVP-directeur Tjarda Molenaar en NVP-directeur research & policy Felix Zwart op het evolueren van de private equity- en venture capital-sector. Wat begon met een handvol kleine investeerders groeide uit tot een volwassen industrie met spelers die een drijvende kracht zijn achter innovatie en groei, en die in staat zijn ingewikkelde transformaties te managen.

Investeren in een betere toekomst, dat is het thema van het jubileumjaar van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen. Toepasselijk, vinden we, omdat onze leden dat al 40 jaar doen. Menig bedrijf maakte zijn groeiambities waar met kapitaal van private investeerders. Denk aan online supermarkt Picnic,

kinderwagenfabrikant Bugaboo, geneesmiddelenbedrijf Acerta Pharma en betaalbedrijf Adyen. Veel technologieën die nodig zijn voor maatschappelijke uitdagingen als de energie- en voedseltransitie, komen momenteel van de grond dankzij investeringen van private equity en venture capital.



Venture capital- en private equity-investeerdere bleken een waardevolle partner bij het ontwikkelen van technologie en het verduurzamen van bedrijfsactiviteiten

Als kennispartner van *Management Scope* lieten we de afgelopen jaren private investeerders aan het woord over hun werkwijze. Ook interviewden we portfolio-bedrijven en andere stakeholders over hun ervaringen met private investeerders. Die artikelen geven een mooi beeld van hoe de sector evolueerde.

VAN KAPITAALVERSTREKKER NAAR SPARRINGPARTNER

Wat was de eerste grote private equity-investering in Nederland? Lastig te zeggen. Na een duik in het archief stuiten we op de overname van potloden- en plasticfabrikant Bruynzeel in 1982. Het concern was te groot geworden, de onderdelen konden beter zelfstandig door. Met kapitaal van onder meer NPM en Parcom werden de *management buy outs* gefinancierd. Vóór de jaren '80 waren er wel investeerders, maar die stelden zich passief op. Ze schoven hooguit twee keer per jaar aan tijdens een commissarisvergadering. Met private equity kwam er een actieve én betrokken investeerder aan tafel.

Er was in die tijd al een handjevol kleinere private investeerders actief. NPM en NIB (Nederlandse Investeringsbank), Venturefonds Rotterdam en NORO waren grotere spelers. Sinds de invoering van de Garantierегeling Particuliere Participatiemaatschappijen (PPM) in 1981 groeide private equity aanzienlijk. Deze regeling stimuleerde investeerders risicodragend vermogen te verschaffen aan bedrijven. Dat was nodig omdat het bedrijfsleven na de oliecrisis zwaar was ondergekapitaliseerd. Door het gebrek aan eigen vermogen en omdat banken nauwelijks kapitaal verstrekten, werd er weinig geïnvesteerd in innovatie en groei. In 1984 werd de NVP op verzoek van het ministerie van Economische Zaken opgericht als aanspreekpunt voor investeerders die gebruik maakten van de PPM-regeling.

Niet alleen het aantal participatiemaatschappijen nam toe, vanaf begin jaren '80 groeide ook de betrokkenheid van investeerders bij het management van bedrijven. Die strategie was overgewaaid uit Amerika. De gedachte was: hoe dichterbij je erbovenop zit, hoe meer invloed op het resultaat. Ook bedrijven profiteerden daarvan; ze kregen er een waardevolle sparringpartner met kennis bij. Dat was prettig voor ondernemers die wilden opschalen, nieuwe markten wilden betreden of internationaal wilden groeien. Die rol van sparringpartner ontwikkelde zich sindsdien alleen maar verder. Overigens bestond het begrip private equity in die jaren nog niet. Men sprak over venture capital, investeerders of participatiemaatschappijen.

VAN SLECHT PRESTERENDE DIVISIE TOT SUCCESVERHAAL

In de jaren '80 speelden private equity-partijen een sleutelrol bij de herstructurering van grote bedrijven. Conglomeraten als Philips en Unilever hadden destijds veel verschillende divisies. Het inzicht groeide dat bedrijven zich beter konden richten op een beperkt aantal activiteiten. Slecht presterende divisies belandden in de etalage. Ze werden gekocht door private equity-partijen die er vervolgens succesverhalen van maakten.

Deze opvallende prestaties markeerden een nieuw tijdperk. Tot dusver hadden private equity-partijen vooral mkb-bedrijven helpen groeien, nu bewees private equity ook grote ingewikkelde operaties te kunnen managen. Zo bezorgde de vergaande digitalisering veel bedrijven hoofdbreken.

De private equity-sector realiseerde zich dat technologische innovatie en groei hand in hand moeten gaan en dat opschalen van een bedrijf alleen lukt met robuuste technologie en innovatie als basis. In het internettijdperk maakte softwarebedrijf Exact, dat aanvankelijk cd-roms met software verkocht, de omslag naar *cloud based*-oplossingen – mede dankzij investeerders KKR en Silver Lake.

Venture capital-investeerders als Gilde IT Fund en Life Sciences Partners richtten zich aanvankelijk vooral op het ontwikkelen en vermarkten van nieuwe technologie door startups in informatie- en biotechnologie, maar specialiseerden zich gaandeweg op steeds meer sectoren, zoals agri en food, energie- en milieutechnologie. Zij investeren tegenwoordig in innovatieve bedrijven die oplossingen ontwikkelen voor grote maatschappelijke en geopolitieke uitdagingen en helpen deze bedrijven met opschalen.

De laatste tien jaar kregen ondernemers er een nieuwe complexe opdracht bij: het ontwikkelen van technologie voor verduurzaming dan wel het verduurzamen van hun bedrijfsactiviteiten. Opnieuw bleken venture capital- en private equity-investeerders een waardevolle partner bij deze veelomvattende klus. Ze bouwden mee aan nieuwe impactvolle ondernemingen. Ook hielpen ze bestaande bedrijven bij het maken van materialiteitsanalyses, het meten van duurzaamheidsprestaties en het integreren van duurzaamheid in hun strategie.

NEUZEN IN DEZELFDE RICHTING

Waarom juist private equity- en venture capital-partijen goed in staat zijn om ingewikkelde transformaties te laten slagen? Deels komt dat door het governance-model. Doordat inves-

teerders zeggenschap hebben, maken ze met het management van een bedrijf strategische toekomstplannen. Zo staan de neuzen in dezelfde richting binnen een bedrijf. Daarnaast is de industrie enorm professioneel. Investeerders hebben veel kennis in huis en kunnen bij nieuwe uitdagingen snel kennis opbouwen. Enerzijds beschikken ze over een uitgebreid netwerk met experts, anderzijds leren ze snel van *best practices* binnen hun portfolio-bedrijven. Daarbij richten zij zich op bepaalde segmenten en technologieën en kennen ze de markt goed, ook dat draagt bij aan hun expertise.

Reflecterend op de afgelopen 40 jaar kunnen we concluderen dat private equity en venture capital steeds waarde wisten toe te voegen aan een bedrijf. Wel veranderde de visie op wat die waarde inhield. Ging het aanvankelijk om het verbeteren van het financieel rendement en het realiseren van internationale groei, later lag de focus ook op operationele verbeteringen en verduurzaming van bedrijven. Door de coronacrisis en andere onzekere factoren is er meer aandacht gekomen voor weerbaarheid, *resilience*. Daarmee zijn bedrijven beter bestand tegen geopolitieke en andere onzekerheid.

OOK VENTURE CAPITAL VOLWASSEN

Naast de opmars van private equity, groeide ook venture capital fors. Dat is goed nieuws. Venture capital-partijen zijn cruciaal in de vroege fase van technologische innovatie. Dankzij hun durfkapitaal krijgen veelbelovende technologieën een kans. Schommelden de investeringen zes tot acht jaar geleden tussen de 200 en 300 miljoen euro, tegenwoordig ligt het volume geregeld boven 1 miljard euro. Daarmee is deze sector de laatste 15 jaar volwassen geworden. Inmiddels verslaan Europese venture capital-investeerders de rendementen van Amerikaanse partijen.

De sector dankt deze groei deels aan overheidsbeleid. Sinds 2005 bestaan er verschillende succesvolle overheidsregelingen die venture capital ondersteunen. Zo stapt de overheid tijdens een eerste financieringsronde vaak in als co-financier, of neemt een achtergestelde positie in. Een overheidsinvestering in een fonds kan ook een enorm vliegwieleffect hebben, doordat private beleggers vaak volgen.

Voor de life science-sector werd in Nederland groot dankzij venture capital. Inmiddels behoort Nederland op het gebied van life sciences-investeringen tot de top in Europa. Dit komt mede doordat kennisinstellingen, investeerders en ondernemers van oudsher goed samenwerkten. Partijen wisten elkaar te vinden. Het succes van de life science-sector is veelbelovend voor andere techsectoren. Als kennisinstellingen, investeerders en ondernemers intensief samenwerken, zoals nu het geval is in Brainport Eindhoven, leidt dat tot langetermijninnovatie en groei.

Ook corporates zagen we de laatste jaren steeds vaker participeren in venture capital-fondsen. Ze stappen bijvoorbeeld in omdat ze binnen hun keten een specifieke technologie missen.

NVP IN HET MAATSCHAPPELIJK DEBAT

Sinds de oprichting speelt de NVP een rol in het verbeteren van de communicatie en transparantie over de private equity- en venture capital-sector. Onbekend maakt immers onbe-

mind. We leveren goede data aan en leggen uit wat de sector doet. Ook onze leden doen dat meer dan vroeger. De luiken gaan steeds verder open; de tijd dat een investeerder de telefoon op de haak gooide als een journalist belde, is voorbij. Zowel de NVP als onze leden doen regelmatig mee aan onderzoeken die bijvoorbeeld de impact van de sector in kaart brengen.

Als brancheorganisatie mengen we ons geregeld in het maatschappelijk debat en trekken bij politici en ministeries aan de bel om uit te leggen wat de sector nodig heeft. Zo waren we betrokken bij het optuigen van stimuleringsregelingen voor venture capital-fondsen, waarbij beleggers werden aangemoedigd om te kiezen voor durfkapitaalfondsen. Ook vragen we in Den Haag aandacht voor behoud van ons investeringsklimaat. Zo agerden we tegen het voorstel om het fiscale voordeel voor expats af te schaffen.

UITDAGINGEN GENOEG

De rol van private investeerders zal in de toekomst verder groeien, dat staat vast. Dat is ook hard nodig. Uitdagingen als klimaatverandering, digitalisering en geopolitieke ontwikkelingen maken dat bedrijven fors moeten investeren om ervoor te zorgen dat ze er over 15 jaar nog zijn. Private equity en venture capital vormen de drijvende kracht achter noodzakelijke innovaties. Daarmee bouwen ze aan een betere, duurzamere toekomst voor de BV Nederland.



ESSAY TJARDA MOLENAAR

Molenaar is directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). Ze doet een promotieonderzoek naar ESG-integratie in private equity aan de Vrije Universiteit Amsterdam.



ESSAY FELIX ZWART

Zwart is directeur onderzoek & beleid van de NVP. Hij doet een promotieonderzoek naar o.a. de beleidsgeschiedenis van Nederlands risicokapitaal aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

TEKST EMELY NOBIS
ILLUSTRATIE RICKY BOOMS

/// Interview ///

‘ONZE VEILIGHEID VERGROTEN KAN NIET ZONDER DURFKAPITAAL’

Eerder dit jaar lanceerde de Noord-Atlantische Verdragsorganisatie (NAVO) een eigen innovatiefonds, met een hoofdkantoor in Amsterdam. Als waarnemer van de raad van bestuur is David van Weel hier nauw bij betrokken. Van Weel licht de motieven om het fonds op te richten toe. ‘Het NATO Innovation Fund is een durfkapitaalfonds dat investeert in startups met een militaire én civiele toepassing. We willen dat dit fonds leidt tot meer innovatie in de defensie- en veiligheidssector.’

Op z'n 18^e vulde David van Weel een bonnetje in een TV-gids in, waarmee hij zich aanmeldde voor een open dag van het Koninklijk Instituut voor de Marine. Uiteindelijk werd hij daar officier, waarna hij zijn carrière voortzette binnen het ministerie van Defensie, waar hij het schopte tot directeur internationale aangelegenheden en operaties. Vervolgens was hij enige jaren raadgever op het ministerie van Algemene Zaken. In die hoedanigheid

behoorde hij volgens zijn Wikipedia-pagina – Van Weel is zo iemand die een eigen Wikipedia-pagina heeft – ‘tot de intieme groep adviseurs rondom minister-president Mark Rutte.’

Van Weel adviseerde over buitenlandse zaken en defensie. ‘En dat werk werd steeds gevarieerder. We richtten ons niet meer alleen op militaire dreigingen vanuit landen als Rusland, maar ook op zaken als



DAVID VAN WEEL (1976)

Opleiding

- Koninklijk Instituut voor de Marine
- Nederlandse Defensie Academie
- Geschiedenis, Universiteit van Amsterdam

Loopbaan

2020 - heden

Assistant secretary general for emerging security challenges NAVO

2023 - heden

Waarnemer raad van bestuur NATO Innovation Fund

2022 - 2023

Interim managing director Defence Innovation Accelerator for the North Atlantic (DIANA) NAVO

2016 - 2020

Raadadviseur buitenlandse zaken en defensie ministerie van Algemene Zaken

2014 - 2016

Directeur internationale aangelegenheden en operatie ministerie van Defensie

2012 - 2014

Hoofd bureau secretaris-generaal ministerie van Defensie

2004 - 2012

Senior beleidsadviseur ministerie van Defensie

1994 - 2004

Officier Koninklijke Marine

Interesses

Zeilen en reizen

Thuis

Getrouwd, drie dochters



exportvergunningen voor lithografiemachines naar China. We ontdekten dat veel Chinese PhD-studenten aan technische universiteiten hier waren opgeleid door het Volksbevrijdingsleger van China. We zagen dat hightech-bedrijven werden gekocht door bedrijven uit landen die onze waarden niet deelden, wat de vraag deed rijzen of er niet ook politieke motieven speelden bij die overnames. Dat antidemocratische landen desinformatie verspreiden of economische drukmiddelen gebruikten om andere landen te verzwakken.' Kortom: het werd Van Weel duidelijk dat de tijd van hybride oorlogsvoering was aangebroken, een tijd waarin 'allerlei technologieën tegen ons kunnen worden gebruikt' tijdens een conflict of, meer in het algemeen, om onze democratieën te ondermijnen. Dat we ons daarop moeten voorbereiden, daarvan raakte hij hoe langer hoe meer overtuigd. Het zette hem ertoe aan om bij de Noord-Atlantische Verdragsorganisatie (NAVO) te solliciteren – ooit opgericht als een organisatie die zich richtte op bescherming van de westerse wereld door inzet van militaire middelen, maar die inmiddels ook inzag dat

'In Europa is te weinig kapitaal beschikbaar voor investeringen, vooral voor *deep tech* en in *dual use*-sectoren, dus voor militaire en civiele innovaties'

oorlog met allerlei middelen kan worden gevoerd. Binnen de NAVO is hij inmiddels assistant secretary general for emerging security challenges onder secretaris-generaal Jens Stoltenberg.

Bij de NAVO houdt u zich bezig met 'opkomende veiligheidsuitdagingen'. Wat zijn dat?

'Kort samengevat houdt mijn afdeling zich bezig met dreigingen die niet strikt militair zijn. We kijken naar zaken zoals cyberveiligheid, energiezekerheid, klimaatverandering en innovatie van nieuwe en disruptieve technologieën. We besteden bijzondere aandacht aan de opkomst van generatieve kunstmatige intelligentie en de impact daarvan op onze veiligheid. Na de aanvallen op de onderzeese pijpleidingen Nord Stream 1 en 2 vorig jaar zijn we ons ook sterk gaan richten op de bescherming van onderwaterinfrastructuur.

Ook kijken we naar afhankelijkheden die veiligheidsrisico's met zich mee kunnen brengen. Denk aan afhankelijkheid van Russisch gas, of van grondstoffen die uit China komen. Zeker sinds de Russische illegale annexatie van de Krim in 2014 heeft dit soort onderwerpen onze aandacht, en nog meer sinds de grootschalige invasie van Oekraïne door president Poetin in februari 2022. We zijn gaandeweg beter gaan begrijpen dat besluiten niet altijd op rationele afwegingen zijn gebaseerd, zoals wel blijkt uit het besluit van Poetin om gas als wapen in te zetten. Schadelijk voor Rusland, en toch heeft hij het gedaan. Het toont aan dat de wereld zich niet altijd ontwikkelt zoals wij dat wensen. En dat we ons moeten voorbereiden op onverwachte situaties.'

Waarom is het NATO Innovation Fund (NIF) opgericht?

'Tegenwoordig is samenwerking tussen de publieke en private sector essentieel om innovatieve technologieën te ontwikkelen en het gebruik ervan in goede banen te leiden, zodat het bevorderlijk is voor onze collectieve veiligheid als vrije democratieën en NAVO-landen. Dat is anders dan vroeger: tot een jaar of 30 jaar geleden kwamen

alle grote uitvindingen uit de defensiesector, zoals GPS en internet. Deze technologieën werden oorspronkelijk ontwikkeld voor militaire doeleinden en later voor commercieel gebruik beschikbaar gesteld. Maar die wereld is niet meer. Nu loopt de overheid – inclusief defensie – in het Westen achter op de commerciële sector als het gaat om innovatief vermogen. Bovendien neemt de concurrentie toe, vooral met een land als China. Wij, in het Westen, hebben nog wel de laatste en beste technologie tot onze beschikking, maar we moeten onze inspanningen verdubbelen om innovatie te versnellen. We weten niet altijd wat onze potentiële tegenstanders hebben, wat voor technologieën ze ontwikkelen en hoe ze deze gebruiken. We hebben nog geen wetgeving om nieuwe technologieën te reguleren. Vaak weten we zelfs niet waar nieuwe technologieën worden ontwikkeld, omdat we geen sterke connectie hebben met universiteiten en innovatiehubs.

Omgekeerd aarzelden de *innovators*, om ze zo maar te noemen, vaak om zaken te doen met de defensiesector. Deels heeft dit te maken met ethische kwesties, deels is die aarzeling door het beleid van de EU aangewakkerd. Zo kregen bedrijven geen EIB-investering als ze ook voor defensie werkten. Met de kennis van nu is dat natuurlijk absurd. We hebben onze eigen wapenindustrie geschaad met dit beleid, waardoor we uiteindelijk misschien zelfs Chinese en Russische wapens zouden hebben moeten kopen. Maar er was simpelweg te weinig begrip en samenwerking vanuit de EU. Nog een handicap is dat er vaak een gebrek aan kennis is voor de behoeften van defensie. Militairen zijn goed in het specificeren van wat ze willen, maar vaak gaat het dan om incrementele verbeteringen, zoals het vervangen van een wapen door een verbeterde versie. Terwijl we nu allerlei nieuwe technologieën zoals generatieve kunstmatige intelligentie zien die snel worden geïntroduceerd en in korte tijd radicale veranderingen teweegbrengen. Het NATO Innovation Fund ofwel NIF is opgericht als oplossing voor deze problemen. Ons belangrijkste doel is om onze achterstand in technologie om te buigen naar een voorsprong, door nauwer betrokken te raken bij innovatie om onze veiligheid te vergroten. Dat kan niet zonder

MEER OVER DAVID VAN WEEL OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL

‘Het fonds staat open voor commerciële investeerders die willen co-investeren’

inzet van durfkapitaal. Want durfkapitaal is van essentieel belang voor innovatie. Ook in de defensie-industrie, zeker nu we leven in een tijd van disruptieve doorbraken – denk alleen al aan het gebruik van drones van 10.000 euro die tanks van miljoenen kunnen uitschakelen. Dat soort ontwikkelingen noopt de militaire industrie om te innoveren. Met durfkapitaal. Het NIF is een durfkapitaalfonds dat investeert in startups met een militaire én civiele toepassing – een *dual use* – die middelen nodig hebben voor hun innovatieve technologieën. Het fonds heeft nu ruim 1 miljard euro aan kapitaal, afkomstig van 23 lidstaten die vrijwillig hebben meegedaan. Zweden treedt toe zodra het een NAVO-bondgenoot is. Het fonds staat open voor meer landen die willen instappen en voor commerciële investeerders die willen co-investeren.’

Hoe werkt het NIF?

‘Het NIF werkt samen met een ander initiatief van de NAVO, genaamd DIANA (*Defense Innovation Accelerator for the North Atlantic, red.*). DIANA zit verspreid over tientallen innovatiehubs over het hele bondgenootschap, zoals Boston, Massachusetts Institute of Technology (MIT) en – binnenkort – Eindhoven. Daar legt DIANA probleemstellingen neer die te maken hebben met onze veiligheidsbehoeften en selecteert de beste potentiële oplossingen uit bestaande of nieuwe technologieën. Een probleem zou bijvoorbeeld kunnen zijn: wij willen onder water kunnen kijken over een afstand van 100 kilometer. Een bedrijf dat iets heeft ontwikkeld om walvissen te spotten over lange afstanden, is voor DIANA dan wellicht interessant. Dat kan dan instromen in een acceleratorprogramma, waar het wordt begeleid door experts uit de defensiesector en de commerciële sector. We bieden toegang tot testcentra, ongeacht welk technologisch domein je betreedt. Daarnaast helpen we bij het opbouwen van een commercieel businessmodel.

Aan het einde van dit traject bevinden zich bedrijven met een concreet product. Wat we echter hebben opgemerkt, met name in Europa, is een gebrek aan durfkapitaal. Dit geldt in het algemeen, maar is vooral merkbaar in de zogenoemde *deep tech* en in *dual use*-sectoren. Er is gewoon te weinig kapitaal beschikbaar voor investeringen. Dat merkte ik al toen ik adviseur was van Mark Rutte. Veel van de bedrijven die ik tegenkwam, waren afkomstig van goed gefaciliteerde universitaire startups. Ze hadden drin-

gend financiering en opdrachten nodig, maar de overheid bood geen uitkomst, terwijl het gat naar particulier kapitaal te groot was. Ze belandden daardoor vaak in een *valley of death*. Als we voor dit soort bedrijven geen risicodragend vermogen vinden, bestaat het gevaar dat een land als China ze voor een habbekrats van de markt haalt, nadat westerse landen ze eerst met miljoenen aan subsidies en startkapitaal hebben gesteund. Het NIF wil dat vermijden. Het NIF investeert vooral in dit soort bedrijven, voor zover ze passen bij de innovatieagenda van de NAVO. Die agenda loopt langs negen opkomende en ontwrichtende technologieën, zoals kunstmatige intelligentie, kwantumtechnologie en biotechnologie. Het NIF kijkt ook naar duurzaamheid als een belangrijk criterium. We geloven namelijk dat er veel kansen liggen voor doorbraken op het gebied van energie-efficiëntie en de energietransitie waar defensie een leidende rol bij kan spelen. Er heerst nog wel eens het idee dat defensie niet duurzaam kan zijn. Wij stellen ons juist op het standpunt dat ESG-doelstellingen zonder veiligheid zinloos zijn. Je zou zelfs de D van defensie moeten toevoegen aan ESG. Het NIF zal vooral directe investeringen doen in startups die uit het DIANA-programma komen of die anderszins passen bij onze innovatieagenda. Het overgrote deel van het kapitaal zal daarnaartoe gaan. Maar zo’n 10 tot 20 procent zal worden geïnvesteerd in bestaande *deep tech*-fondsen die ook een *dual use*-focus hebben.’

Hoe selecteert het NIF bedrijven en fondsen om in te investeren?

‘De precieze selectiecriteria worden bepaald door ons managementteam. Dat bestaat uit vijf zeer ervaren professionals, die deels vanuit Londen werken en deels vanuit het hoofdkantoor in Amsterdam. Leden van het managementteam zijn onder anderen de managing partner die eerder bij technologie-investeerder Amadeus Capital Partners heeft gewerkt en een investment manager van DCVC, een toonaangevende *deep tech*-investeerder in Californië. Dan hebben we nog een raad van bestuur. Voorzitter is Klaus Hommels, expert in *venture capital*. Andere leden zijn Fiona Murray, een professor van MIT die zich richt op de relatie tussen startups en veiligheid, Roberto Cingolani, de directeur van defensiebedrijf Leonardo, en Prins Constantijn die medeoprichter is van TechLeap, dat zich sterk maakt voor het Nederlandse ecosysteem voor



startups en scale-ups. Zelf zit ik als waarnemer in de raad van bestuur, om de link met de NAVO te bewaken. Het NIF is voor alles een marktconform fonds, met een winst-oogmerk en een *carried interest* voor de partners. Daar is heel bewust voor gekozen. We willen de perceptie dat onze investeringen politiek gekleurd zouden zijn voorkomen, want dat kan het vertrouwen van andere investeerders wegnemen. Terwijl *crowding in* van andere investeerders essentieel is.’

Wat zegt u als iemand het NIF verwijt dat u de markt verstoort en concurrentievervalsend optreedt?

‘Ons doel is niet om te concurreren, maar om juist aandacht te vestigen op een markt die momenteel onderbelicht is. We zijn aanvullend, en werken graag samen met andere fondsen. En we geloven dat we een aantrekkelijke partner zijn om mee samen te werken. Temeer daar we toegang hebben tot het uitgebreide netwerk van de NAVO. Dit omvat het NAVO science & technology-netwerk, dat bestaat uit 6.500 wetenschappers wereldwijd, en toegang tot NAVO-oefeningen en -operaties. Hierdoor hebben we de unieke mogelijkheid om onze oplossingen te testen en te experimenteren in echte operationele omgevingen.’

Wanneer is het NIF volgens u een succes?

‘Voor ons is het belangrijkste dat dit fonds leidt tot een beter investeringsklimaat voor *dual use*-investeringen en tot meer innovatie in de defensie- en veiligheidssector in

Europa en Noord-Amerika. Dat het ertoe bijdraagt dat we voorop blijven lopen in technologische innovatie en dat we die innovatie op een verantwoorde manier gebruiken voor onze veiligheid, die past bij onze normen en waarden. Als we dat allemaal kunnen bereiken, zou dat een groot succes zijn. En als het fonds niet meer nodig is, omdat er genoeg andere investeerders zijn die dit veld interessant vinden? Des te beter. Al denk ik dat we er nog wel even bezig zijn.’



INTERVIEW MARC VAN VOORST TOT VOORST

Van Voorst tot Voorst is plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST JAN BLETZ
FOTOGRAFIE NATO MULTIMEDIA CENTRE

A man with short grey hair, wearing a blue blazer over a light blue shirt, stands smiling in a parking lot. Behind him are rows of white delivery vans, some with red and blue accents. In the background, there are large industrial buildings and a tall grey cylindrical tank. The scene is outdoors on a paved area with yellow and black markings.

‘WE ZIJN GROOT GEWORDEN MET *PRIVATE EQUITY*’

Online supermarkt en boodschappenbezorger Picnic timmert flink aan de weg: in rap tempo worden in Nederland, Duitsland en Frankrijk nieuwe distributiecentra geopend. Voor de financiering van de groei­strategie valt het bedrijf nog altijd terug op een vaste groep investeerders met het vizier op de lange termijn.

‘Er is veel groeikapitaal nodig om een markt open te breken. Je hebt investeerders nodig die dat begrijpen en die niet schrikken van een moeilijke week,’ zegt Michiel Muller, een van de *founders* van Picnic.



‘We werken alleen samen met partijen die onze langetermijnvisie delen’

Rijen met Picnic-autootjes staan geparkeerd bij het enorme fulfilmentcentrum van Picnic in Berkel en Rodenrijs – met de neus in de ‘wegrijrichting’, want dat is *policy* hier: alle auto’s met ‘de kont’ naar het hek. Niet alleen mooier, ook veiliger. Ook andere voorschriften zijn helder: er zijn vastomlijnde looprichtingen en tal van veiligheidseisen. ‘Dat hebben we eigenlijk te danken aan een van onze financiers,’ zegt Michiel Muller tegen Marc van Voorst tot Voorst, plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). ‘Via onze investeerder NPM Capital van SHV kwamen we in contact met zwaartransportbedrijf Mammoet. Die hebben net iets meer ervaring op het gebied van veiligheid dan wij. Daar zijn de veiligheidsvoorschriften in onze distributiecentra mede op gebaseerd.’

Rasondernemer Muller was in 2015 één van de oprichters van Picnic. Daarvoor stond hij ook al met anderen aan de wieg van gekende *disruptors* als Tango (van de onbemande tankstations) en Route Mobiel (van de autopechhulpdienst zonder praatpalen). ‘Op een ochtend in februari 2014 heb ik in alle vroegte in een *dodgy* wegrestaurant voor het eerst afgesproken met mijn *co-founder*, Joris Beckers. Hij had samen met Frederik Nieuwenhuys het idee om een online supermarkt te beginnen. Ik werd er meteen door gegrepen.’

Waarom werd u gegrepen door het idee achter Picnic?

‘Dat kwam door twee dingen. Ten eerste omdat Joris en Frederik er waanzinnig goed over hadden nagedacht. Ze hadden met stopwatches door steden gereden, alles uitgezocht en een totaal nieuw model verzonnen. Het tweede dat mij greep was de overkomst met Tango en Route Mobiel, namelijk dat het voor consumenten letterlijk en figuurlijk een ongekend gemak zou bieden. Consumenten waren altijd wel tevreden over hun tankstation, net zoals ze tevreden waren met hun supermarkt. In tevredenheidsonderzoeken gaven ze het een zeventje. Vooral omdat ze het niet voor mogelijk

hielden dat het ook anders kon. Er was geen alternatief. Dat hebben wij veranderd. We hebben iets nieuws toegevoegd. Het is uiteindelijk de *holy grail* in marketing: dat je consumentengedrag verandert. En dat kan uiteindelijk alleen als je een belangrijk voordeel biedt.’

U hebt heel erg ingezet op de prijs: dezelfde prijs, gratis bezorging. Waar verdient je dan uiteindelijk je geld mee?

‘Net als de fysieke supermarkt: aan de boodschappen. In de supermarktbranche werk je met marges van zo’n 30 procent. Er komt 100 euro binnen aan verkoop en er blijft 30 euro over om de business mee te runnen. Iedereen wil onderaan de streep 5 euro overhouden, dus: 25 euro om het in te vullen. Supermarkten hebben gebouwen nodig midden in stadscentra, met dure winkelinrichting, hoge energielasten, risico op diefstal, voedselverspilling en hoge huren. Wij hebben die kosten niet en geven dit voordeel terug aan de consument, door de boodschappen in te pakken en gratis thuis te bezorgen. Doordat we pas bestellen bij de leveranciers als we weten wat we de volgende dag moeten bezorgen, hebben we nauwelijks voedselverspilling. Een totaal andere manier van werken, met andere mensen, andere technologie, andere processen en ook een andere verhouding van kapitaal en arbeid. Onder de motorkap is het volstrekt niet te vergelijken. Voor de consument wel: die kan een banaan bij de supermarkt kopen of bij ons – voor ongeveer dezelfde prijs. Maar hoe die banaan in de fruitschaal komt, is volkomen onvergelijkbaar.’

Is dat moeilijk uit te leggen?

‘We lopen er het vaakst tegenaan bij discussies met vakbonden. Die wijzen telkens opnieuw op die banaan die op het aanrecht ligt en proberen ons vervolgens de supermarkt-cao in te stoppen. Volstrekt ten onrechte. Een cao gaat niet over welk product je verkoopt, het gaat over welke arbeid je verricht en welk proces erbij hoort. Een cao is bedoeld om concurrentie op arbeidsvoorwaarden tegen te gaan, niet om concurrentie tegen te gaan. Maar wij con-



curren voor wat betreft arbeid vanwege ons proces helemaal niet met de supermarkt. Mensen die hier werken, zullen nooit in een supermarkt gaan werken. Daar wordt het overgrote deel van het werk door kinderen gedaan; zo’n 70 procent van de uren wordt ingevuld door 14- en 15-jarigen. Bij ons werken veel jongvolwassenen, maar geen kinderen. Het hele verhaal dat we in de supermarkt-cao moeten vanwege een *level playing field* is grote onzin. Het is juist géén *level playing field* omdat wij gemiddeld 40 procent hogere urenlonen hebben.’

U heeft hier dus veel jonge mensen werken. Wie zijn dat?

‘Hier in het fulfilmentcentrum hebben we veel echte startersbanen. Mensen die van het mbo komen en in e-commerce willen werken omdat het een groeiende bedrijfstak is. Er komen ook mensen die er niet in zijn geslaagd een opleiding af te maken. ‘Hallo, ik ben Peter. Ik ben 24 jaar, ik heb mijn opleiding niet afgemaakt want ik kan niet zo

MICHEL MULLER (1964)

Opleiding

Economie, Erasmus Universiteit Rotterdam

Loopbaan

2015 - heden

Co-founder en bestuurder Picnic

2008 - 2011

Co-founder en bestuurder Bieden en Wonen

2004 - 2006

Co-founder en bestuurder Route Mobiel

2001 - 2004

Managing director Tango

1990 - 2001

Diverse (management)functies

Esso / Exxonmobil

1989 - 1990

Officier Koninklijke Nederlandse Luchtmacht

Interesses

Reizen, muziek, cricket

Thuis

Getrouwd, drie kinderen



MEER OVER MICHEL MULLER OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL



‘De negatieve connotatie in het publieke debat rondom *private equity* is onterecht’

rijk is dat je het ondernemerschap erin houdt. Als je groter groeit, wordt dat wel complexer. Complexiteit kun je op twee manieren benaderen. De eerste manier is een proces eromheen bouwen, een procedure. Stel: een lampje staat altijd op groen, maar is plots rood. Dan kun je een procedure bedenken wat je moet doen bij een rood lampje. Een andere mogelijkheid is dat je zorgt dat het lampje nooit rood wordt. En als het onverhoopt wél gebeurt, dat je dan als de vliegende bliksem zorgt voor een oplossing. Het zal je niet verbazen dat onze voorkeur uitgaat naar de tweede manier. Wij zijn geïnteresseerd in mensen die oplossingen zoeken, die de hele dag sleutelen aan de software die we zelf geschreven hebben.’

Picnic bestaat nu een jaar of acht. Intussen wordt er geen winst gemaakt. Is dat moeilijk uit te leggen?

‘Dat is een opmerking die we vaker horen. Ondernemen is groei creëren door te investeren. Voor sommige mensen is dat kennelijk een moeilijk te doorgronden concept. Je moet je kansen grijpen. Als we in 2018 niet naar Duitsland waren gegaan, hadden we vijf jaar verloren, waren andere partijen in het gat gesprongen. Maar als we vandaag in Bremen ons zoveelste distributiecentrum in Duitsland openen, gaat ons dat niet morgen al winst opleveren. Sterker: we moeten de aanloopverliezen eerst goedmaken. Je moet een enorme durf hebben om die investering te doen. Dat is gelukkig iets wat onze investeerders goed begrijpen en waar we elkaar goed vinden.’

U heeft geld uit de markt gehaald via meerdere investeringsrondes. Hoe is de samenwerking met de *private equity*-partijen die kapitaal hebben verstrekt?

‘Die band is heel goed en heel *close*. We hebben vanaf het begin gezegd dat we willen samenwerken met partijen die onze langetermijnvisie delen en die zelf ook naar de langere termijn kijken. Wij hadden geen simpele ambitie. Een industrie openbreken waarin wij iets totaal nieuws zijn gaan doen. Allemaal zelf verzonnen. Dan spreek je al snel over een lange aanlooptijd en over hoge aanloopkosten. Dus je moet geduldig groeikapitaal hebben. Je hebt investeerders nodig die dat begrijpen en die niet schrikken van een moeilijke week.

Wij zijn bij de financiering vooral uitgekomen bij *family offices*, waaronder NPM Capital (deel van SHV) en De Hoge

Dennen Capital. Zij investeren al langer in Nederlandse ondernemingen en hebben zelf ook ervaring met het opbouwen van bedrijven. SHV heeft met Makro de wereld veroverd, De Hoge Dennen werd groot met Kruidvat. Zij herkennen ook de sterke basis die we hebben met onze technologie, onze inkoop en ons team, en zien de stappen die we nemen naar winstgevendheid, die voor delen van Picnic al geldt.’

En maakt u ook gebruik van die ervaring?

‘Zeker. Onze investeerders hebben bedrijven in hun portfolio waar wij van kunnen leren. Zo hebben we al een aantal keer gesproken met portfolio-bedrijven van SHV. Bijvoorbeeld in het begin met zwaartransportbedrijf Mammoet. Die hebben net iets meer ervaring op het gebied van veiligheid dan wij. We hebben samen workshops gedaan. En daar zijn bijvoorbeeld de veiligheidsvoorschriften in onze distributiecentra mede op gebaseerd. Via weer andere portfolio-bedrijven hebben we kennis binnengehaald over stakeholdermanagement. Bedrijven die langer bestaan weten wat je over 30 jaar tegenkomt, met welke scenario’s je rekening moet houden en welke stakeholders je daarbij moet betrekken. En andersom werkt het natuurlijk ook: wij geven geregeld presentaties voor hun portfolio-bedrijven.’

Kunnen die financiers ook helpen met het ESG-dossier? Ik weet dat NPM Capital net een ESG-professional heeft aangetrokken. Zit daar ook wisselwerking?

‘Jazeker. Je moet niet onderschatten wat er aan eisen en verwachtingen op dat gebied op je afkomt. Wij moeten de CO₂-uitstoot van ieder potje pindakaas kunnen verantwoorden. Dat is niet iets waar we meteen aan dachten toen we met dit bedrijf in 2015 begonnen. We worden vaak aangesproken alsof we een grote *corporate* zijn met allerlei stafafdelingen en een eigen ESG-team. Nou, daar zijn we nog niet en we willen het eigenlijk bij onze teams laten hoe ze het invullen. Maar kennis van hoe andere bedrijven het doen is zeker mooi meegenomen.’

Helpen de financiers ook met jullie uitbreidingsplannen in het buitenland?

‘Vanzelfsprekend kennen zij onze plannen en kunnen we soms profiteren van hun netwerk. En we betrekken de fi-

goed leren, maar ik heb sinds kort een kind en wil graag aan de slag.” Peter begint hier bij ons aan zijn werkzame leven. En meestal gaat het goed. “Nou Peter, we hebben je nu drie maanden aan het werk gezien en je bent hier hartstikke goed in. We zijn superblij met je!” Dus Peter wordt meewerkend voorman. Ze leren hier wat werken is: op tijd komen, in een team werken, feedback geven, feedback krijgen, het vak leren en verbeteringen voorstellen.’

De vakbonden zijn niet heel positief over uw bedrijf...

‘Het is zorgelijk dat er vaak minachtend wordt gesproken over “mensen die in dozen langs de snelweg werken”. Het is zo negatief, terwijl mbo-opgeleiden de motor van de samenleving zijn en veel meer respect verdienen. Er zijn zoveel rare vooroordelen over werken in e-commerce, vaak van mensen die nog nooit ergens binnen zijn geweest. Ik werd laatst door een journalist van een kwaliteitskrant gevraagd of mensen bij Picnic wel naar de wc mochten. Denken ze nou serieus dat je hier tijdens het werk in een colafles moet plassen? We hebben een *chill room* hier. Er staan tafeltennistafels waar onze mensen kunnen ontspannen en tijdens de lunch en diner uit eigen keuken leren ze el-

kaar kennen. We werken met mensen die in de buurt wonen en zo hun bestaan opbouwen. Laten we uitkijken met het *frame* dat werken in e-commerce minderwaardig is. Dit is eerlijk en waardig werk.’

Hoe zit het met diversiteit bij Picnic?

‘Het is erg gemengd en dat komt deels vanzelf als jong bedrijf: je begint met een leeg vel papier. Net zoals we zijn begonnen met een groen wagenpark, zijn we ook begonnen met diverse teams. Zelfs in de distributie werken relatief veel vrouwen. In ons centrale team, waar onze techmensen zitten, is 30 procent vrouw en daarmee scoren we beter dan bijvoorbeeld Apple. Ook in onze leiderschapsteams hebben we veel vrouwen. Het fulfilmentcentrum hier wordt geleid door een vrouw. Het fulfilmentcentrum in Ridderkerk evenzeer. Echt jonge talenten. Zij krijgen al op jonge leeftijd de verantwoordelijkheid voor een team van 500 mensen. Aan de andere kant: we gooien mensen wel in het diepe. Je moet hier stevig in je schoenen staan.’

Heerst hier nog een beetje die startup-cultuur?

‘Dat behouden is enorm belangrijk. Net zoals het belang-

‘We doen in Nederland nog net iets te vaak alsof het 1970 is’

nanciers nauw bij de actualiteit. We hadden laatst onze *board meeting* in Frankrijk. Daar hoort dan bij dat ze met een *runner* in een Picnic-wagentje Parijs ingaan. Zodat ze zien: dit is de business waar ik in investeer. En daar komen dan ook weer nieuwe ideeën uit.’

U heeft internationale ambities, betekent dat meer internationale investeerders? Een beursgang?

‘O, nee, nee. Voorlopig hebben wij en onze huidige investeerders nog veel ambitie om de groei samen uit te bouwen. Zij zijn onze partners voor de lange termijn. We zijn ook tevreden met deze manier van financiering. We zijn groot geworden met *private equity* – dat wil zeggen: met *private equity* die echt op de lange termijn gericht is. En we zijn over de jaren regelmatig benaderd door allerlei mogelijke investeerders. Met name mijn *co-founder* Joris spreekt dan met hen om wat meer achtergrond te geven over Picnic en wie weet komt er een moment dat partijen het interessant vinden om met elkaar in zee te gaan.’

Heeft u een boodschap over *private equity* voor collegebestuurders of richting politiek Den Haag?

‘Ik vind het jammer dat er nog altijd een negatieve connotatie aan *private equity* zit. Zeker in het publieke debat gaat het dan al snel over “sprinkhanen”. Dat is naar mijn mening onterecht. We hebben hier *private equity*- en *venture capital*-investeerders die geld steken in Nederlandse bedrijven, die geld steken in innovatie en zo indirect in de Nederlandse economie. Dit soort financiers helpt bedrijven als Picnic groeien, zorgt voor verdere professionalisering en ze maken groei mogelijk. Ze willen een bedrijf beter maken. En natuurlijk zoeken zij ook naar rendement op hun investering.’

Kan ik over 10 jaar via Picnic bestellen in New York?

‘New York? Niet echt in *downtown* Manhattan, denk ik. Daar wonen wat te weinig gezinnen. De Verenigde Staten zelf zijn natuurlijk wel interessant, maar laten we eerst maar eens naar Europa kijken. In Nederland zitten we nu op ongeveer 80 procent dekking. Dat is behoorlijk hoog. In Duitsland zitten we op zo’n 7 procent. Dat zijn we nu enorm aan het uitbreiden en over twee jaar willen we op 50 procent zitten. Dat betekent dan een paar keer Nederland erbij.’

Heeft u een boodschap aan nieuwe Kamerleden en het nieuwe kabinet?

‘Ik zou graag willen dat het belang van ondernemerschap en innovatie voor de samenleving en de Nederlandse economie meer wordt benadrukt. Als ik voor Picnic spreek: wij hebben een bedrijf opgezet dat alles opnieuw heeft uitgevonden en op een duurzame manier een bedrijfstak heeft vernieuwd. Dat is fijn voor de consument, maar ook voor Nederland als vestigingsland, als ondernemersland met internationale uitstraling. We hebben de robotisering en de software-ontwikkeling verder geholpen. In ons distributiecentrum in Utrecht hebben we 100 miljoen geïnvesteerd in totaal nieuw, gerobotiseerd werk. We geven 15.000 mensen een kans zich binnen e-commerce te ontwikkelen. Iets dat daarvoor ondenkbaar was. Innovatie is heel belangrijk voor het verdienvermogen van de Nederlandse economie. We zouden ook meer moeten erkennen dat de economie aan het veranderen is en dat de arbeidsmarkt aan het veranderen is. We doen in Nederland nog net iets te vaak alsof het 1970 is. Ga mee met de tijd.’



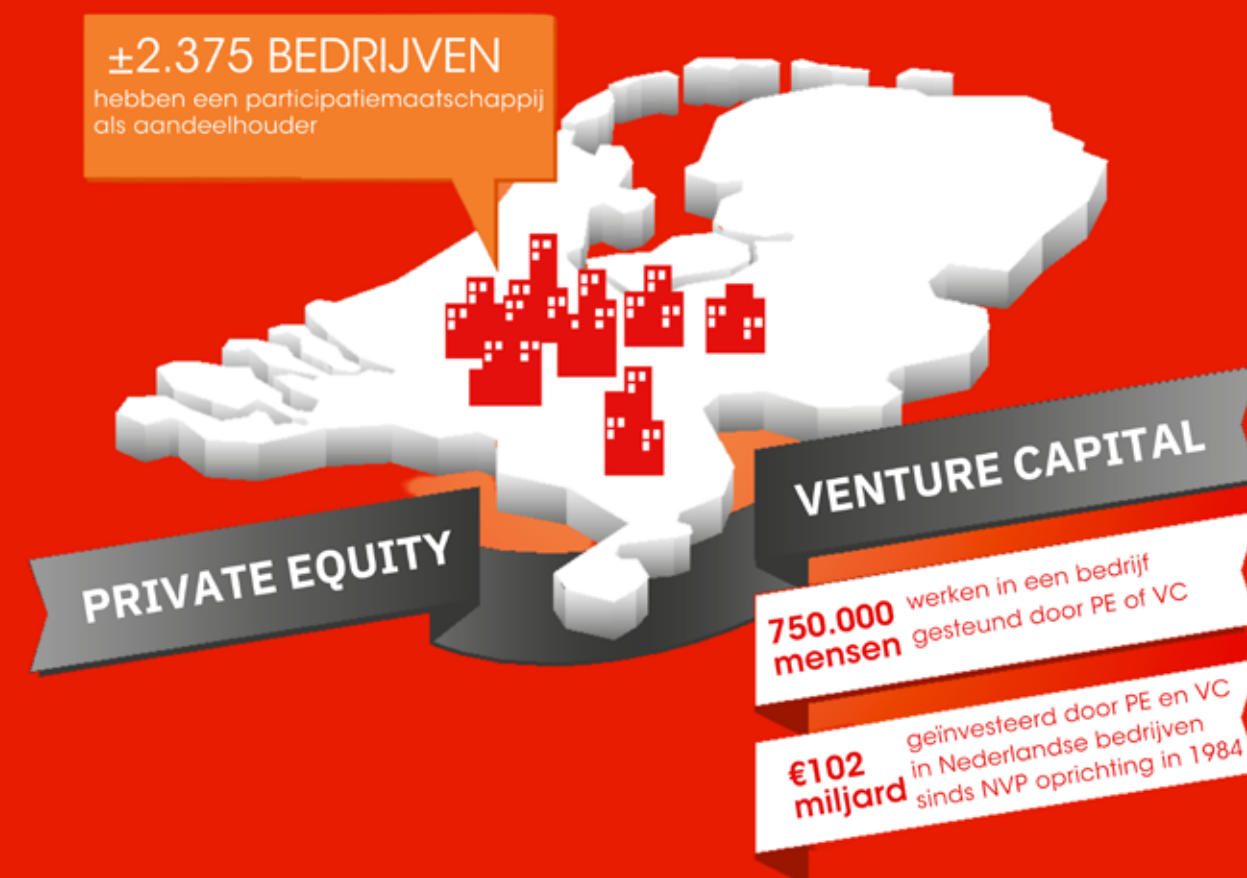
INTERVIEW MARC VAN VOORST TOT VOORST

Van Voorst tot Voorst is plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST ANGELO VAN LEEMPUT
FOTOGRAFIE GREGOR SERVAIS

NVP

INVESTEREN IN EEN BETERE TOEKOMST



Meer weten? Kijk op nvp.nl/onderzoek
E info@nvp.nl
I www.nvp.nl



EEN WAKE-UP CALL VOOR DE POLITIEK

Om de grote maatschappelijke uitdagingen het hoofd te bieden, is een sterk investeringsklimaat essentieel. Helaas wordt dat investeringsklimaat echter steeds meer bedreigd, stellen Tjarda Molenaar en Marc van Voorst tot Voorst van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). Met klem roepen zij het nieuwe kabinet op het tij te keren.

Sinds 2007 staken *private equity*- en *venture capital*-investeerdere maar liefst 77 miljard euro in het Nederlandse bedrijfsleven. *Private equity*-partijen investeerden fors in mkb-bedrijven waarvoor het de afgelopen tien jaar steeds lastiger werd om financiering te krijgen bij banken. *Venture capital*-investeerdere stelden kapitaal beschikbaar aan *startups* en *scale-ups* en zorgden er met deze steun voor dat innovatieve technologieën van de grond kwamen – technologieën die noodzakelijk zijn om grote maatschappelijke uitdagingen te tackelen. Denk aan de energietransitie, de transitie in de zorgsector en ook een efficiëntere voedselvoorziening. Zowel *private equity* als *venture capital* leveren een be-

langrijke bijdrage aan de groei in Nederland. Investeerdere zijn de drijvende kracht achter innovatieve bedrijven. Ook zorgen deze investeerdere ervoor dat er goede rendementen gemaakt worden voor pensioenfondsen, waarvan uiteindelijk alle pensioengerechtigden profiteren. Dit klinkt prachtig, maar is allesbehalve vanzelfsprekend. De bedrijvigheid staat of valt met een goed investeringsklimaat. Het is aan de politiek om hier zorg voor te dragen. De laatste tijd lijkt de aandacht voor het scheppen van de juiste voorwaarden te verslappen. We roepen het nieuw te vormen kabinet op het huidige investeringsklimaat te versterken. Daarbij hebben we vier aanbevelingen.

1. VERSTEVIG DE EUROPESE CONCURRENTIEPOSITIE

In het najaar van 2022 introduceerde Amerika de *Inflation Reduction Act* (IRA) – een omvangrijk pakket maatregelen om de Amerikaanse economie te vergroenen. Niet alleen bestaande bedrijven konden aankloppen voor aantrekkelijke subsidies, ook bedrijven die zich in Amerika vestigden, konden zich verheugen op een flinke pot dollars. Het leidde ertoe dat Nederlandse ondernemingen als ASML investeringen deden in Amerika, terwijl de investeringen in Europa beduidend lager lagen of zelfs uitbleven. Natuurlijk is het goed nieuws dat Amerika een ambitieus klimaatbeleid invoerde. Tegelijkertijd moet Europa ervoor waken dat het niet aan aantrekkingskracht inboet. Het is hoog tijd een Europees antwoord te formuleren op de IRA. Mede door de de-globalisering heeft ook Azië zich – naast Amerika – ontwikkeld tot economische grootmacht. We moeten oppassen dat we niet wegzakken naast deze machtsblokken. Ook Europa en Nederland moeten aantrekkelijk blijven voor bedrijven om zich te vestigen. Om dit te bereiken moet er binnen de

EU een gelijk speelveld zijn. Zo kan de kapitaalmarktunie worden verbeterd – dat maakt het makkelijker om te beleggen in andere EU-landen. Ook moet de duurzaamheidswetgeving behapbaar en internationaal competitief zijn – met strengere wetgeving dan in bijvoorbeeld Amerika prijzen we onszelf uit de markt.

Innovatie mogelijk maken, goede rendementen halen voor pensioenfondsen: het staat of valt met een goed investeringsklimaat



2. BEWAAK HET NATIONALE INVESTERINGSKLIMAAT

Nederland staat bekend als een land waar veel wordt geïnvesteerd in groei en innovatie. En waar *venture capital* en *private equity* een belangrijke rol spelen. Van oudsher verwelkomen we bedrijven en investeerders. Mede aan die ondernemingsgeest danken we onze welvaart en onze cultuur. Onze uitgangspositie is nog altijd goed: we hebben een hoogopgeleide beroepsbevolking, zijn ondernemend en spreken meerdere talen. Maar de laatste jaren wordt het ondernemingsklimaat ernstig bedreigd. Vanuit de politiek en de samenleving klinkt er steeds vaker kritiek op het bedrijfsleven. Sinds de financiële crisis wordt er sceptisch gedacht over ondernemen en geld verdienen. Deze kritische houding is zo ver doorgeslagen dat het impact heeft op het bedrijfsleven. Het leidde er bijvoorbeeld toe dat Shell en Unilever besloten hun hoofdkantoor te verplaatsen naar Londen.

Deze ontwikkeling is zorgelijk. We moeten ervoor waken dat de negatieve grondhouding jegens het bedrijfsleven niet van invloed is op het investeringsklimaat. We hebben enkele concrete aanbevelingen: laten we stoppen met het strenger interpreteren van Europese wet- en regelgeving. Als Nederland aantrekkelijk wil blijven, is een gelijk speelveld met andere Europese landen noodzakelijk. Ook moeten we zorgen voor fiscale stabiliteit. Mogelijk wordt de 30 procent-regeling voor expats verder aangescherpt. Dankzij deze regeling krijgen expats korting op de loonbelasting, ter compensatie van eventuele extra kosten. De termijn waarvoor de regeling geldt, is eerder al teruggedraaid van zeven naar vijf jaar. Nu wordt de periode nog verder verkort naar

maximaal 20 maanden. Het zou een vergissing zijn die regeling te versoberen. Talent is schaars, professionals kunnen kiezen uit verschillende internationale werkgevers. Laten we dus vooral geen barrières opwerpen voor potentiële werknemers.

3. VERSTERK HET STARTUP- EN SCALE-UP-ECOSYSTEEM

In Nederland wordt flink geïnvesteerd in veelbelovende *startups* en *scale-ups*. Dat is belangrijk, omdat kapitaalinjecties in snelgroeiende bedrijven bijdragen aan innovatie en ondernemerschap. Er is echter veel meer kapitaal nodig om de grote transitie die we als maatschappij moeten maken, te kunnen financieren. Dat is ook mogelijk als er meer pensioengeld in de *venture capital*-sector zou worden gestoken. Pensioenfondsen zijn dankzij hun langetermijnhorizon bij uitstek geschikt om kapitaal beschikbaar te stellen aan *venture capital*-investeerders, die op hun beurt maatschappelijke transitie kunnen aanjagen.

Als NVP zijn we daarover al enige tijd in gesprek met grote pensioenfondsen en ook met het ministerie van Economische Zaken en Klimaat. Weliswaar beleggen pensioenfondsen al mondjesmaat in *venture capital*-fondsen, maar het mag nog veel meer zijn. In het verleden waren pensioenfondsen niet erg happig op investeren in *venture capital*. Het zou om te kleine bedragen gaan, de *track records* van de fondsen zouden niet lang genoeg zijn, de rendementen zouden te laag zijn. Al deze argumenten zijn inmiddels weerlegd – pensioenfondsen zijn er inmiddels van overtuigd dat ze positieve impact kunnen maken als ze in *venture capital*-fondsen

beleggen. Maar dit kost tijd. Pensioenfondsen zullen zich moeten beraden in welke fondsen ze willen investeren, ze moeten een netwerk opbouwen en kennis opdoen.

Er is nóg een reden waarom pensioenfondsen veel meer in de Nederlandse *venture capital*-sector zouden moeten investeren. Succesvolle *scale-ups* die toe zijn aan een nieuwe financieringsronde, zijn nog te vaak afhankelijk van investeerders uit het buitenland – vaak Amerikaanse spelers. Het leidt er niet zelden toe dat het hoofdkantoor of het hele bedrijf verhuist naar de andere kant van de Atlantische oceaan. Als Europese *venture capital*-fondsen dankzij de pensioenfondsen over meer kapitaal beschikken, blijven deze *scale-ups* in Europa en Nederland.

Om het ecosysteem voor prille *startups* te versterken, hebben we eveneens een dringend advies. Er zijn verschillende stimuleringsregelingen waarvan deze piepjonge bedrijven gebruikmaken. Daarmee kunnen ze experimenteren met kansrijke technologieën en zich verder ontwikkelen. Momenteel worden deze regelingen geëvalueerd. Dat is goed, maar minder positief is dat allerlei politieke partijen nu al met initiatieven komen om de regeling te veranderen. Ons advies is: wacht de uitkomsten van de evaluatie eerst af. Verdiep je vervolgens in de data, feiten en cijfers voordat er nieuwe voorstellen worden gedaan. Investeerders hebben baat bij consistent en voorspelbaar beleid.

4. VERMIJD ONGEFUNDEERDE KRITIEK

Terwijl op Europees niveau nadrukkelijk wordt gekeken hoe *private equity* en *venture capital* kunnen helpen de economie te laten groeien en transitie te realiseren, gebeurt dit in Nederland nog onvoldoende. Sterker nog, de politiek laat zich geregeld ongenueanceerd uit over *private equity*. Politieke partijen laten zich leiden door hun onderbuikgevoel en dienen soms stevige moties in om de sector aan banden te leggen, vaak zonder te onderzoeken hoe het daadwerkelijk zit. Dit schaadt het investeringsklimaat. Baseer uitingen over de industrie dus op feiten, cijfers en onderzoeken.

NEDERLAND LAAT KANSEN LIGGEN

Het is tijd voor een *wake-up call*. De politiek moet zich bewust zijn van de risico's die samenhangen met het veronachtzamen van het investeringsklimaat. Kort na de Brexit, in 2016, publiceerde de *New York Times* een overzicht van Europese steden die het in zich hebben om Londen als financieel centrum te vervangen. Helemaal bovenaan die lijst stond Amsterdam. Acht jaar later hebben we nog altijd de potentie om uit te groeien tot een van de belangrijkste financiële en economische centra van Europa, maar dat vergt visie en geloof in investeerders en ondernemers. Daarbij kunnen vooral *venture capital* en *private equity* nog een veel sterkere drijvende kracht worden voor de technologieën die noodzakelijk zijn om grote maatschappelijke uitdagingen op te lossen. De boodschap is: zorg voor een goed investeringsklimaat. Doen we dat niet, dan laten we kansen liggen. En daar zullen we spijt van krijgen.



Sinds de financiële crisis wordt er sceptisch gedacht over ondernemen en geld verdienen



ESSAY MARC VAN VOORST TOT VOORST

Van Voorst tot Voorst is plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).



ESSAY TJARDA MOLENAAR

Molenaar is directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). Ze doet een promotieonderzoek naar ESG-integratie in *private equity* aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

TEKST ELLIS BLOEMBERGEN
ILLUSTRATIE YVONNE KROESE



Terwijl op Europees niveau wordt bekeken hoe *private equity* en *venture capital* transitie mogelijk kunnen maken, gebeurt dit in Nederland nog onvoldoende



Interview

‘BASEER JE OP FEITEN, NIET OP ONDERBUIKGEVOEL’

Voor private equity-investeerdere liggen er volop kansen in de zorgsector. *Private equity* brengt de innovatie en het ondernemerschap dat de sector zo hard nodig heeft en daarmee een toegankelijk en betaalbaarder zorgsysteem, aldus Ewout Prins van investeerder Holland Capital. Private equity weren uit de sector vindt hij dan ook zeer onverstandig. ‘Enkele politieke partijen presenteren potentiële risico’s, die door onderzoekers worden genuanceerd, als een groot gevaar, terwijl het positieve verhaal niet verteld wordt.’

Holland Capital is een van de oudste investeerders van ons land. Ruim 40 jaar geleden, toen private equity nog nauwelijks bekend was, startte de participatiemaatschappij met een fonds dat investeerde in veelbelovende bedrijven in diverse sectoren. Het was pionieren. Zo moest oprichter Rolf Deves toen nog aan banken uitleggen hoe private equity werkt. Hoe anders ziet de markt er nu uit. Het bedrijfsmodel duikt op steeds meer plekken in de samenleving op. Soms leidt dat tot maatschappelijke kritiek. Vooral binnen de met publiek geld gefinancierde zorgsector zou geen plek zijn voor private equity, vinden sommige politieke partijen. Onlangs nam de Tweede Kamer zelfs een motie aan die ervoor pleit private equity-investeerdere te weren uit de sector. ‘Dat zou zeer onverstandig zijn’, stelt

Ewout Prins, die al 24 jaar werkt bij Holland Capital en sinds 2009 managing partner is. ‘Als samenleving staan we voor de grote uitdaging om de zorg betaalbaar en toegankelijk te houden. De zorgkosten rijzen nu al de pan uit – private equity brengt innovatie en ondernemerschap die de sector zo hard nodig heeft.’ Prins vindt het heel frustrerend dat private equity-investeerdere voortdurend worden ‘gebash’t’, terwijl uit verschillende onderzoeken blijkt dat ondernemingen met een private equity-aandeelhouder vaak beter presenteren op zaken als governance, innovatie, effectiviteit van zorg en financiële resultaten. ‘Het is hoog tijd dat politici het eerlijke verhaal gaan vertellen. Elke Nederlander is erbij gebaat dat de zorgkosten beheersbaar blijven.’



Waarom is de zorgsector interessant voor private equity-investeerdere?

‘Het is een omvangrijke markt met aanbieders die niet altijd uitblinken in innovatie en ondernemerschap. Voor een private equity-investeerder liggen er volop kansen. Door meer ondernemerschap in organisaties te brengen en processen soepeler te laten verlopen, verbeteren de prestaties op het vlak van zorgkwaliteit en efficiëntie. Zo neemt uiteindelijk de waarde van een bedrijf toe.’

Welke investeringen doet Holland Capital in de zorg?

‘We investeren in zorgverleners, zoals klinieken en praktijken, maar ook in ontwikkelaars of distributeurs van medische producten en in bedrijven die ICT voor de zorg ontwikkelen. We investeren groeikapitaal in medische startups en ondersteunen bedrijfsovernames en consolidatie door middel van *buyout*-kapitaal. Holland Capital focust zich naast het thema healthcare van het begin af aan sterk op technology. Vaak liggen de investeringen op het snijvlak van beide thema’s, omdat digitalisering essentieel is om innovatie in de zorg te realiseren.’

Hoe ziet de samenwerking met zorgondernemingen eruit?

‘We werken nauw samen met de ondernemers of managementteams. Wij adviseren over de strategie en over de financiële en operationele bedrijfsvoering. Daarmee zijn we een

waardevolle sparringpartner. Vaak kan de organisatie een professionaliseringsslag maken. We hebben specialisten die kunnen begeleiden bij het verbeteren van bijvoorbeeld de governance of bij een overnametraject en de daaropvolgende integratie.’

Vorig jaar lagen de kosten voor de zorg voor het eerst hoger dan 100 miljard. Hoe draagt u als investeerder bij aan betere en betaalbare zorg?

‘Bij zorgverleners zetten we onze kennis in om processen efficiënter in te richten. We introduceren innovatieve producten of slimmere IT-oplossingen. Zo kan de organisatie patiënten vaak betere zorg bieden tegen vergelijkbare kosten, terwijl de wachlijsten ook korter zijn. We richten ons nadrukkelijk ook op medewerkers. De zorgsector kampt met grote personeelstekorten, terwijl de vraag naar zorg alleen maar toeneemt. Zorgorganisaties moeten dus aantrekkelijk blijven als werkgever. Ze zullen moeten investeren in ontwikkeling van medewerkers en het vergroten van werkplezier. Ook de randvoorwaarden zijn belangrijk. Een organisatie creëert makkelijker tevreden medewerkers als processen soepel verlopen. Dankzij innovatieve tools kunnen zorgprofessionals efficiënter werken en blijft er meer tijd over voor zorgverlening. Daarmee wordt tegelijkertijd de arbeidsproductiviteit verhoogd. En dat betekent dat er meer patiënten geholpen worden.’

EWOUT PRINS (1973)

Opleiding

Bedrijfskunde, Erasmus Universiteit Rotterdam

Loopbaan

2009 - heden

Managing partner Holland Capital

2000 - 2009

Investment manager Holland Capital

2010 - 2018

Bestuurslid NVP

1998 - 2000

Financieel projectmanager Uniqema/ICI

1997 - 1998

Consultant Prins, Wooning & De Jongh

Interesses

Hardlopen, fietsen, reizen

Thuis

Getrouwd, een dochter



U investeert in de zorg, een sector die deels met publiek geld bekostigd wordt. Hoe gaat u om met deze maatschappelijke verantwoordelijkheid?

‘We realiseren ons goed dat er een grote maatschappelijke verantwoordelijkheid op onze schouders rust. Daarom besteden we veel aandacht aan de governance. Die moet gewoon goed op orde zijn binnen de organisaties waarin we participeren. Er is niet alleen een raad van commissarissen of een raad van toezicht, we zorgen er ook voor dat zowel het personeel als de patiënten een stem hebben. Daarnaast onderhouden we nauwe contacten met betalende partijen in de zorg, zoals de zorgverzekeraars en de gemeenten. Met de feedback van al deze stakeholders proberen we de organisatie continu te verbeteren. Een onderneming is pas goed als de medewerkers en patiënten tevreden zijn.’

Critici vinden dat de zorgsector niet gebaat is bij op winst of rendement beluste commerciële partijen, zoals private equity-partijen. Er wordt gesteld dat deze investeerders belastinggeld uit bedrijven trekken. Wat vindt u daarvan?

‘De zorg staat voor grote uitdagingen. Door de vergrijzing neemt niet alleen de zorgvraag toe, maar neemt ook het aantal zorgprofessionals af. Daarnaast zullen de zorgkosten drastisch toenemen. Innovatie, efficiëntere bedrijfsvoering en een hogere arbeidsproductiviteit zijn nodig om ook in de toekomst aan elke Nederlander zorg te kunnen bieden voor een acceptabele prijs. Investeerders met kennis van de markt spelen daarbij een belangrijke rol. Zij zorgen ervoor dat die noodzakelijke innovaties en procesverbeteringen worden doorgevoerd. Er leeft nu vaak het beeld dat investeerders in een zorgorganisatie stappen om er zoveel mogelijk geld uit te halen. Dat

‘Bij zorgverleners zetten we onze kennis in om processen efficiënter in te richten’

is pertinent niet juist. Wij keren geen dividend uit en plukken de organisatie niet kaal. Integendeel. We investeren juist in zorgaanbieders om ze innovatiever en slagvaardiger te maken. Het leidt tot tevreden patiënten en medewerkers, waardoor de organisatie groeit en ook in waarde toeneemt. Voor ons is die waardecreatie uiteindelijk relevant, omdat we de onderneming na zo'n vijf tot zeven jaar verkopen. Vaak komt het bedrijf in handen van een grotere investeerder die een volgende groeispurt kan realiseren.’

Kunt u een voorbeeld geven?

‘We hebben in het verleden geïnvesteerd in Opdidakt, dat zich richt op kinderen met leer- en ontwikkelproblemen. De onderneming onderscheidde zich dankzij innovatieve methodieken en had veel potentie. We ondersteunden de ondernemer bij het openen van nieuwe vestigingen en bij het doen van overnames. Daarmee nam niet alleen de omvang van de onderneming toe, maar ook de kwaliteit van de zorg. We werkten geleidelijk ook samen met zorgverzekeraars en gemeenten. Toen de onderneming flink was gegroeid in de regio Zuid-Holland, verkochten we het bedrijf aan een grotere investeerder. Deze voegde er andere bedrijven aan toe, waardoor Opdidakt nu in heel Nederland kinderen met leer- en ontwikkelproblemen passende zorg kan bieden. Door een derde, nog grotere investeerder kwamen er later nog andere organisaties in de geestelijke gezondheidszorg bij. Opdidakt is tegenwoordig een belangrijke speler in de jeugdzorg.’

Toch ligt private equity in de zorg vaak onder vuur. Onlangs nam de Tweede Kamer nog een motie aan met de oproep om private equity te weren uit de zorg. Wat zou u willen zeggen tegen de Kamerleden die voor stemden?

‘Holland Capital heeft recentelijk meegewerkt aan een aantal onderzoeken naar de rol van private equity in de zorg. Deze onderzoeken zijn uitgevoerd op verzoek van de Tweede Kamer. Als investeerder juichen we dergelijke initiatieven toe, omdat er op deze manier een eerlijk debat kan worden gevoerd. Tenminste, dat dachten we. De conclusies van het eerste onderzoek dat zich richtte op de jeugdzorg, zijn alleen maar positief. Zo presteren zorgondernemingen die in handen zijn van een private equity-partij beter op zaken als governance, innovatie en financiële resultaten. Ook ligt de kwaliteit hoog. Patiënten omschrijven de bewuste bedrijven als professioneel en vernieuwend en menen dat de betreffende innovaties essentieel zijn om de sector verder te brengen. Toch wordt dit positieve verhaal uiteindelijk niet in de Tweede Kamer verteld. Hoe dat kan gebeuren? In het onderzoek wordt gedefinieerd hoe hoog de potentiële risico's zijn van verschillende ondernemingen die actief zijn in de zorg. Op een aantal van die risico's scoren private equity-investeerders slecht. Zo hebben private

equity-bedrijven vaak een complexere financiële constructie dan reguliere ondernemingen. Daar is niks spannends aan. Als een private equity-partij investeert, gebeurt dat meestal via een holding. In het rapport worden deze potentiële risico's dan ook genuanceerd – de onderzoekers constateren dat dit geen probleem hoeft te zijn. Desalniettemin slagen enkele politieke partijen erin om deze potentiële risico's te presenteren als een groot gevaar. Zij dienden een motie in met het pleidooi om private equity-partijen te weren uit de zorg. Deze motie werd aangenomen met 85 stemmen.

Ik zou de betreffende Kamerleden op het hart willen drukken dat ze zich vooral op feiten moeten baseren. De ingenomen standpunten komen nu vooral voort uit onderbuikgevoel. Natuurlijk is het van belang dat zorgondernemingen zich aan de wet- en regelgeving houden. Dat ze kwaliteit van zorg leveren en transparant zijn. Partijen die dat niet doen, moeten stevig worden aangepakt. Dit geldt voor alle zorgondernemingen en alle betrokken aandeelhouders, of dit nu private equity-investeerders zijn of niet. Ik begrijp niet waarom een bepaalde groep aandeelhouders geweerd zou moeten worden. Zeker niet als is aangetoond dat die een positieve bijdrage kunnen leveren binnen de zorgmarkt.’

Zal het sentiment in de politiek veranderen, denkt u?

‘Binnenkort worden de resultaten verwacht van een omvangrijker, sectorbreed onderzoek naar de rol van private equity in de zorg. Ook aan dit onderzoek hebben we meegewerkt. Ik verwacht dat ook dit rapport positief zal oordelen over de rol van private equity-partijen. We hebben het vertrouwen dat de Tweede Kamer tot inkeer zal komen en zal erkennen dat een toegankelijk en betaalbaar zorgsysteem eerder haalbaar is met private equity.’



INTERVIEW MARC VAN VOORST TOT VOORST

Van Voorst tot Voorst is plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST **ELLIS BLOEMBERGEN**
FOTOGRAFIE **JOKE SCHUT**



MEER OVER EWOUT PRINS OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL

‘LEG INVESTEERDERS NIET AAN BANDEN’

De enorme capaciteitsuitbreiding die vereist is omdat kinderopvang gratis wordt, is een haalbare kaart als we investeerders niet te veel beperken. Dat zegt Jeanine Lemmens, bestuursvoorzitter van Partou Kinderopvang, een van de eerste organisaties in Nederland die zich aan een ESG artikel 8-investeringsfonds verbonden heeft dat strenge eisen stelt aan duurzaamheidsdoelen. ‘Het vergezicht moet solide en stabiel zijn.’





/// Interview ///

‘Critici zeggen vaak: private equity-investeerdere verdienen uiteindelijk flink aan de verkoop. Dat klopt, maar dat geld komt niet uit onze zak’

Vanaf 2025 wordt kinderopvang bijna gratis, als de plannen van het kabinet doorgaan. Goed nieuws voor ouders, vindt Jeanine Lemmens, bestuursvoorzitter van Partou Kinderopvang. Wel zet ze kanttekeningen bij de ambitie van het kabinet om vanwege de pijnlijke toeslagenaffaire de kinderopvang-toeslag eveneens per die datum af te schaffen. ‘De beoogde stelselherziening is mega-ambitieuus. Daarnaast zal de vraag met 30 procent toenemen, dat komt neer op 200.000 extra kindplaatsen, 2.000 extra opvanglocaties en minstens 40.000 nieuwe kinderopvangmedewerkers.’ Die zijn er natuurlijk niet per die datum. Ze roept politici op nog eens goed na te denken over een *big bang* per 1 januari 2025. Beter is het om te faseren. Ondertussen maakt Partou – de grootste commerciële kinderopvangorganisatie – zich alvast op voor capaciteitsuitbreiding. De komende jaren wil het bedrijf 60 vestigingen openen. Die miljoeneninvesteringen kan Partou doen dankzij het ESG artikel 8-fonds van private equity-partij Waterland. Een artikel 8-fonds stelt strenge eisen aan de duurzaamheidsdoelen van een organisatie en de manier waarop hierover wordt gerapporteerd. Een gevoelige kwestie; er bestaat veel wantrouwen tegen investeerders in de kinderopvang. Lemmens pareert die kritiek stellig. ‘Partou levert hoge kwaliteit en er lekt geen belastinggeld naar investeerders’, zegt ze in een gesprek met Marc van Voorst tot Voorst, plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). De topvrouw meent dat investeerders hard nodig zijn voor de verwachte capaciteitsuitbreiding.

Het interview vindt plaats op een van de 714 locaties van Partou, in een statig herenhuis in de Haagse Archipelbuurt. Dat is wel zo praktisch: Lemmens zal na afloop doorreizen naar de Partou-vestiging in Nootdorp. Hier zal ze een cheque ter waarde van 30.000 euro overhandigen aan Unicef, geld dat voornamelijk ten goede zal komen aan slachtoffers van de aardbeving in Syrië en Turkije. Terwijl er op de eerste twee verdiepingen in Den Haag volop reuring is van jonge kinderen, is het op de bovenste verdieping rustig: na schooltijd fungeert deze ruimte als buitenschoolse opvang waar kinderen naar hartenlust spelen en samen een boterham eten.

Kinderen zijn het kostbaarste ‘bezit’ van ouders. Hoe garandeert Partou goede opvang?

‘Onze medewerkers zijn professionals en weten hoe ze kinderen optimaal kunnen ondersteunen in hun ontwikkeling. Maar het is heel belangrijk dat ouders begrijpen hoe we werken. Daarom raden we ouders aan een rondleiding te doen bij meerdere aanbieders, veel vragen te stellen en het gevoel mee te laten wegen in de beslissing waar hun kindje het beste af is.’

De kwaliteit van de kinderopvang wordt voortdurend gemeten. Hoe scoort Partou?

‘In Nederland ligt de kwaliteit enorm hoog, onze kinderopvang behoort tot de top in Europa. In ons land monitort de GGD jaarlijks of kinderdagverblijven voldoen aan de wettelijke eisen. Op alle vestigingen scoren we bovengemiddeld. In 90 procent van de gevallen heeft de GGD geen opmerkingen, terwijl het landelijk gemiddelde op 80 procent ligt. Over het algemeen scoren grote organisaties iets beter dan kleinere. Ik pleit al jaren voor een landelijke kwaliteitsmonitor: daarmee kunnen ouders opvanglocaties onafhankelijk vergelijken. Weliswaar mogen ouders nu ook de GGD-controles inzien, maar het is lastig die uitkomsten naast elkaar te leggen.’

Hoe aantrekkelijk is Partou als werkgever?

‘Elk jaar, in december, meten we de medewerkeervredenheid. Ik ben enorm trots op de uitkomsten van 2022: de tevredenheid onder medewerkers verbeterde aanzienlijk. Daar hebben we het afgelopen jaar heel veel in geïnvesteerd omdat het nodig was. Ook bij ons werd er in de zomer van 2021 gestaakt vanwege de hoge werkdruk. We onderzochten welke factoren een rol speelden. Naast minder stress hebben medewerkers behoefte aan erkenning, zowel op de werkvloer als achter de voordeur. Er is nu meer aandacht voor goede werkroosters, een prettige werksfeer en een fijne *work-life balance*. Toen de energieprijzen stegen, verhoogden we direct de reiskostenvergoeding. Daarnaast kregen medewerkers een eenmalige inflatie-*incentive*. Medewerkers die het financieel of mentaal zwaar hebben, kunnen aankloppen bij een budgetcoach of een *mental coach*. Dat werd gewaardeerd. De werkdruk daalde met bijna 30 procent.’



Hoe biedt Partou het hoofd aan het personeelstekort?

‘We doen ons best mensen te behouden, maar trekken ook veel nieuwe collega’s aan. We zijn de grootste gecertificeerde opleider van pedagogisch Nederland, jaarlijks bieden we 500 opleidingsplaatsen voor zowel mbo’ers als zij-instromers. Wat ons parten speelt, zijn de steeds strengere regels. Terwijl de kwaliteit van kinderopvang al enorm hoog is, legt het ministerie van SZW de lat steeds hoger. Om een voorbeeld te geven: sinds 2019 mag een gediplomeerde medewerker de zorg voor maximaal drie baby’s op zich nemen. Voorheen waren dat vier baby’s. Dat kostte de sector 10.000 vakkrachten, zonder dat er één extra kind wordt opgevangen. Had die extra vakkracht niet een opleidingsplek kunnen zijn?’

Hoe zijn de opvanglocaties van Partou verspreid? Zit u ook in kansarme wijken?

‘Gekscherend noem ik Partou weleens de Jumbo van de kinderopvang. We hebben vestigingen in 160 gemeenten, en zitten in rijkere en armere wijken. Met 60 gemeenten werken we samen bij de opvang van kinderen met een taalachterstand of een sociaal medische indicatie, ofwel kinderen die opgroeien in kwetsbare gezinnen. Op een aantal gecertificeerde locaties bieden we deze kinderen voorschoolse educatie om ontwikkelingsachterstand te voorkomen of te verminderen. Medewerkers vinden het fantastisch om deze groep te ondersteunen. Het is een hardnekkig misverstand dat dit niet zou passen bij commerciële aanbieders. We voelen ons maatschappelijk

JEANINE LEMMENS (1970)

Opleiding

- Bestuur en financieel management, Hotelschool Den Haag
- Bedrijfskunde, Nyenrode Business Universiteit
- Accountancy, Erasmus Universiteit Rotterdam

Loopbaan

2020 - heden
Voorzitter raad van bestuur Partou Kinderopvang

2016 - heden
Chief executive officer Smallsteps Kinderopvang
Group chief executive officer KidsFoundation

2013 - 2016
President Weight Watchers UK

2006 - 2013
Managing director Benelux Weight Watchers

1999 - 2006
Diverse managementfuncties Center Parcs

1996 - 1999
Accountant Ernst & Young

Interesses

Trends & innovatie, geopolitiek, *healthy living*

Thuis

Getrouwd, twee dochters, kat en hond



MEER OVER JEANINE LEMMENS OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL



‘Het debat over private equity in de kinderopvang zit vol emotie. Er is behoefte aan feiten’

Partou is onderdeel van een ESG artikel 8-investeringsfonds, dat wordt beheerd door private equity-huis Waterland. Wat houdt dit in?

‘Dankzij nieuwe Europese regelgeving zijn er investeringsfondsen gedefinieerd die iets zeggen over het duurzaamheidskarakter. Een artikel 8-fonds stelt strenge eisen aan de duurzaamheidsdoelen van een organisatie en de manier waarop hierover wordt gerapporteerd. Dat is revolutionair; we zijn een van de eerste organisaties in Nederland die zich aan zo’n fonds verbindt. Het betekent dat we bij elke investeringsbeslissing de ESG-aspecten meewegen. Het fonds past bij ons – we waren al een sterk maatschappelijk betrokken bedrijf. Al jaren rapporteren we transparant over onze CO₂-uitstoot over scope 1, 2 en 3 ofwel directe en indirecte emissies.’

Waarom is het voor Waterland interessant om te investeren in Partou?

‘Investerders willen waarde toevoegen aan een portfoliobedrijf zodat het na enkele jaren rendement oplevert. De kinderopvang is een jonge sector. Het kan nog professioneler, ook zal er nog veel consolidatie plaatsvinden. Partou is de grootste speler, toch hebben we een marktaandeel van slechts 7,5 procent. Er zijn nu 3.000 aanbieders. Daarnaast heeft de branche de wind mee. De bevolking groeit, de arbeidsparticipatie van vrouwen neemt toe. De kinderopvang levert misschien geen hoge rendementen op, maar wel stabiele rendementen. Ook dat vinden investeerders interessant.’

Vaak klinkt de kritiek dat kinderopvang en private equity niet samengaan. Wat vindt u van die geluiden?

‘Het gaat in de kinderopvang om een ding: kwaliteit. Bij Partou streven we elke dag naar de allerbeste zorg. Dat verwacht ik ook van mijn concullega’s. Er is geen ruimte voor middelmatigheid. Vriend en vijand erkennen dat we hoge kwaliteit leveren, toch bestaat er grote angst dat er winst weg zal lekken. Ik zeg met klem: ook wij willen dat niet en het gebeurt ook niet. We keren bijvoorbeeld geen dividend uit. Overigens bestaan de kosten voor een kinderopvangorganisatie voor het leeuwendeel uit personeel, huren en onderhoud van de panden. Het is alleen daarom al onmogelijk om excessieve overwinsten te maken.

Critici zeggen vervolgens vaak: ja, maar private equity-investeerders verdienen uiteindelijk flink aan de verkoop. En dat

klopt. Maar dat geld komt niet uit onze zak, maar uit de zak van de nieuwe koper. Het gebeurt boven mijn hoofd. Met inmiddels een derde private equity-aandeelhouder hebben we bewezen dat we er niet slechter van worden. Partou is dankzij hun investeringen enorm gegroeid. Dat die groei best wat mag opleveren voor investeerders die bijdroegen aan het succes, vind ik logisch.’

Speelt Partou een rol bij het vinden van een toekomstige koper?

‘Jazeker. Een nieuwe investeerder moet passen bij de volgende fase van Partou. We zijn inmiddels in drie landen actief. Dat vraagt om een andere strategie dan een bedrijf met tien vestigingen. Ook richting de verkoop trekken we samen op. Het is in het belang van de aandeelhouder om het bedrijf goed te verkopen, het is ons belang om een nieuwe investeerder te vinden die past bij de volgende stap. Nu voelen we ons prettig bij het ESG-fonds. Met inmiddels 70.000 kindplaatsen en 10.000 medewerkers zouden we in de toekomst ook interessant kunnen zijn voor een pensioenfonds.’

De zorgen over de toetreding van commerciële partijen in de kinderopvang komen ook door het faillissement van kinderopvangorganisatie Estro in 2014. Zijn die zorgen terecht?

‘Er gingen destijds 50 organisaties failliet, zowel stichtingen als commerciële partijen. Wij waren met Estro wel de grootste. Wat de oorzaak was? Na de Wet kinderopvang in 2005 breidde de capaciteit flink uit, dat was ook de bedoeling. Maar mede door de bankencrisis in 2009 draaide de overheid de subsidiekraan dicht. Er kwam een arbeidseis waardoor voortaan alleen werkende ouders vergoeding kregen voor kinderopvang. Bovendien gold de vergoeding slechts voor het aantal dagen waarop ouders ook daadwerkelijk werkten. De vraag liep daardoor abrupt terug en dat leidde tot faillissementen. Dat rampscenario geeft wel te denken, nu we teruggaan naar bijna gratis kinderopvang. Wat als het kabinet over een paar jaar de subsidieknop weer opnieuw dichtdraait? We zijn gebaat bij een stabiel kinderdagopvangbeleid. Ik run een bedrijf en ben blij dat ik mag uitbreiden. Maar ik doe wel een dringende oproep aan politici: slaap er nog eens goed over. Het kabinet wil vooral van de toeslagen af als gevolg van de toeslagenaffaire. Maar het stelsel werkt in principe goed, kan simpeler en je kunt ook binnen het huidige stelsel meer vergoeden aan ouders. Geen enkele partij durft dat voor te stellen – het kabinet is erop gevallen; het zou politieke zelfmoord zijn.’

Criticasters zeggen dat belastinggeld bedoeld voor onze kinderen niet in handen van (buitenlandse) private equity-partijen mag vloeien. Hoe kijkt u daar tegenaan?

‘Ik ben het er grotendeels mee eens. Maar ik ken de sector goed en weet dat er enkel maatschappelijk betrokken private equity-investeerders actief zijn. Zo kent Partou geen dividenduitkering. Toch ben ik fel tegen een dividendverbod. Elke fase van een onderneming vraagt om een ander type investeerder. Stel dat Partou in de toekomst in handen komt van een pensioenfonds. Zo’n partij heeft een heel ander businessmodel.

Een pensioenfonds stapt voor tientallen jaren in een bedrijf en streeft naar een stabiel rendement in de vorm van een dividenduitkering om pensioenen te kunnen uitkeren.

Ik ben om nog een andere reden tegen een dividendverbod: banken stappen niet graag in de kinderopvangsector. Een jong kinderopvangbedrijf dat wil groeien, is dus al snel aangewezen op een private equity-investeerder. Als je een dividenduitkering verbiedt, haken investeerders sneller af. Zeker in deze tijd is dat geen goed idee: er is veel kapitaal nodig om de kwaliteit in de sector te borgen en het aantal kindplaatsen uit te breiden volgens de kabinetsplannen.’

Het ministerie is twee onderzoeken gestart naar financieringsvormen in de kinderopvang. Hoe belangrijk is dat?

‘Heel belangrijk. Het debat over private equity in de kinderopvang zit vol emotie; er is behoefte aan feiten. Bovendien gaan er straks structureel miljarden euro’s extra naar de kinderopvang – dan moet je de doelmatigheid van deze geldstromen borgen. Ik vind wel dat het kabinet zich te weinig focust op kwaliteit. Die komt onder druk te staan bij snelle capaciteitsgroei. Daarom moet er een onafhankelijke kwaliteitsmonitor komen. Alle kinderopvangbedrijven moeten transparant zijn over hun kwaliteit, financiële middelen, het behaalde rendement en waarvoor ze dat rendement willen aanwenden. Wij rapporteren daar al jaren over. Door de structurele uitgaven van de overheid wordt dit alleen maar belangrijker.’

Er zijn partijen die private equity beperkende maatregelen willen opleggen. Is dat een goed idee?

‘De kwaliteit van de kinderopvang staat voorop. Samen met Waterland leveren wij topkwaliteit. En ongewenste praktijken moeten worden voorkomen. Maar ondernemers moeten wel speelruimte houden. Investerders zijn nodig bij de enorme opgave waarvoor we door de stelselherziening komen te staan. Investerders moeten de markt interessant blijven vinden. De stelselwijziging is enorm maar we kunnen de capaciteitsuitbreiding voor elkaar krijgen mits we de juiste voorwaarden scheppen en investeerders niet aan banden leggen. Het vergezicht moet solide en stabiel zijn.’



INTERVIEW
MARC VAN VOORST
TOT VOORST

Van Voorst tot Voorst is plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST **ELLIS BLOEMBERGEN**
FOTOGRAFIE **TON ZONNEVELD**



/// Interview //////////////////////////////////////

‘ER LIGGEN ZOVEEL GAMECHANGERS TE WACHTEN’

Elk jaar investeert EQT Life Sciences in vijf tot tien biotech-ondernemingen die werken aan de meest revolutionaire technologieën, vertelt partner Felice Verduyn-Van Weegen. Elk moment kunnen doorbraaktechnologieën de medische wereld op zijn kop zetten. Er blijft ook veel potentieel liggen. Het is dus van groot belang dat *venture capital*-fondsen beter gevuld raken – een schone taak voor onder meer pensioenfondsen.

Al op jonge leeftijd riep Felice Verduyn-Van Weegen dat ze later professor wilde worden. Gefascineerd door de werking van de hersenen en een passie om mensen beter te maken, studeerde ze af als neurowetenschapper. Maar toen ze eenmaal werkte in de onderzoekswereld, bleek die erg statisch. Ze wilde sneller resultaat boeken en niet alleen bezig zijn met data. Verduyn-Van Weegen maakte de overstap naar consultancybureau McKinsey. Als strategisch adviseur van uiteenlopende organisaties werd haar honger naar snelheid en ondernemerschap gestild, maar miste ze de inhoud. Sinds

2015 werkt ze bij EQT Life Sciences, voorheen Life Science Partners (LSP). Dat was de juiste match. Bij dit investeringshuis kan ze haar liefde voor innovatie in de medische wetenschap combineren met haar drang om impact te maken op het leven van patiënten. Met *venture capital*, ofwel durfkapitaal, financiert het bedrijf al 20 jaar biotech-bedrijven die geneesmiddelen ontwikkelen. Dat gebeurt in een vroege fase, nog voordat een farmaceut dat aandurft. ‘Daarmee speelt EQT Life Sciences een belangrijke rol in de medicijnontwikkeling’, aldus Verduyn-Van Weegen. ‘We investeren



FELICE VERDUYN-VAN WEEGEN (1986)

Opleiding

- Biologische psychologie, Vrije Universiteit Amsterdam
- Master Neurowetenschappen, Vrije Universiteit Amsterdam
- MBA, Columbia Business School

Loopbaan

2022 - heden
Partner EQT Life Sciences (voorheen LSP)

2021 - 2022
Partner LSP

2015 - 2021
Associate en investeringsmanager LSP

2019 - 2023
Diverse bestuursfuncties, onder meer bij Agomab Therapeutics (sinds 2023), Evommune (sinds 2021), Egle Therapeutics (sinds 2021), Amolyt Pharma (net verkocht aan AstraZeneca, sinds 2019) en Vico Therapeutics (sinds 2019)

2016 - 2021
Toezichthouder Pharvaris

2015 - 2018
Toezichthouder Onward

2012 - 2014
Junior strategisch consultant McKinsey & Company

2011
Junior statistisch geneticus Harvard Medical School

Nevenfuncties

Oprichter en voorzitter raad van toezicht De Zorgambassade

Vrije tijd

Familie en vrienden, strand, surfen en af en toe sporten

Thuis

Getrouwd, drie kinderen



elk jaar in vijf tot tien ondernemingen die werken aan de meest revolutionaire technologieën – bij zo'n bedrijf blijven we enkele jaren aan boord om het vooruit te helpen.' EQT Life Sciences stond aan de wieg van bekende biotechbedrijven zoals Crucell, Merus en Argenx.

Verduyn-Van Weegen maakte de snelle groei van nabij mee. Het toenmalige investeringsfonds LSP 5 beschikte over 250 miljoen euro, het zesde fonds haalde 550 miljoen euro op. LSP 7, het meest recente fonds, bereikte een recordbedrag van 1 miljard euro. 'We zijn daarmee het grootste Europese fonds voor biotech-investeringen', zegt ze met trots.

Dankzij het feit dat er nog andere grote durfinvesteerders in Nederland gevestigd zijn, zoals Forbion en Gilde Healthcare, neemt Nederland een koppositie in binnen Europa. 'De innovatiegolf in de biotechsector zwelt aan.' Als partner bij EQT Life Sciences kijkt ze vol verwachting naar de toekomst. 'Elk moment kunnen doorbraaktechnologieën de medische wereld op zijn kop zetten.' Wat daarvoor nodig is en welke rol investeerders daarbij spelen, vertelt ze in een gesprek met Juul Vaandrager, directeur venture capital van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

Hoe ziet een typisch investeringstraject eruit?

'Vaak stappen we in als de werking van een medicijn of therapie – denk aan cel- of genterapie – wetenschappelijk is bewezen in diermodellen. We zijn dan betrokken bij de verschillende klinische onderzoeken. Fase I test de veiligheid bij gezonde vrijwilligers, fase II evalueert de werkzaamheid en veiligheid bij een kleine groep patiënten. Meestal dient zich

bij fase III een farmaceut aan. Tijdens deze fase wordt hetzelfde onderzocht als in fase I en II, maar dan binnen een grotere populatie. Dat is een logisch moment voor een farmaceut. Het risico ligt lager, omdat de veiligheid en effectiviteit zijn aangetoond in mensen. Bovendien zijn farmabedrijven goed in het efficiënt runnen van grote studies. Maar we stappen vaak ook later in. Soms is er voor een fase III nog geen interesse bij farmabedrijven omdat het medicijn te innovatief is. Soms is fase II niet vlekkeloos verlopen en vindt een farmaceut de uitkomsten te riskant. Overigens komt een biotechbedrijf niet altijd in handen van een farmaceut, het kan – bijvoorbeeld via een beursgang – ook zelfstandig blijven.'

De biotechsector groeit de laatste jaren sterk. Hoe verklaart u dat?

'De kwaliteit in de biotechsector is toegenomen, bedrijven beschikken over betere managementteams. Dat maakt dat we makkelijker grotere bedragen steken in een bedrijf. Daarmee kan een bedrijf aan verschillende medicijnen werken, waardoor het de risico's kan spreiden.

We investeren ook regelmatig in zogenaamde platformbedrijven die een specifieke technologie willen ontwikkelen. Met zo'n technologie kan een bedrijf een eindeloze reek producten uitrollen. Argenx is daarvan een voorbeeld. Dit Belgisch-Nederlandse biotechbedrijf slaagde erin antilichamen uit het bloed van lama's te gebruiken als belangrijkste bestanddeel. Deze dieren hebben niet alleen een sterk immuunsysteem, hun antilichamen lijken ook erg op die van de mens. Daarom zijn deze immuuncellen geschikt bij de ontwikkeling van medicijnen. Argenx ontwikkelde het medicijn Vyvgart voor de behandeling van een zeldzame auto-immuunziekte. Dit medicijn is bij mogelijk nog 15 ziekten ook effectief.'

LSP is sinds 2021 onderdeel van het Zweedse EQT. Waarom koos u voor overname?

'Onze fondsen werden steeds groter. Met ons laatste fonds haalden we 1 miljard euro op. Dat was prachtig, maar we liepen met 30 mensen tegen onze grenzen aan als we nog verder willen groeien. In EQT vonden we een partner die goed is in *fundraising*, zij hebben een grote organisatie die dat zeer professioneel kan aanpakken. Andersom was LSP interessant voor EQT vanwege onze expertise. We zitten met onze neus bovenop interessante innovaties. We weten welke nieuwe technologieën eraan komen en zijn goed in het herkennen van de diamantjes in de healthcare-sector. Samen kunnen we nu ook een nieuw segment van de markt gaan bekijken, in ons nieuwe *life sciences*-groefonds.'

Wanneer is een investering succesvol?

'Rendement is uiteindelijk wat onze fondsen drijft. We investeren immers geld dat we in bruikleen hebben – dat kapitaal willen we het liefst in veelvoud aan beleggers teruggeven. Het mooie aan de healthcare-sector is dat goed rendement en "goed doen" volledig samengaan. Als wij investeren in een geneesmiddel of therapie en daarmee inspelen op een onvervulde behoefte van een groep patiënten, is dat een gat in de markt en levert dat waarde op.

We kijken bij elk product of een patiëntengroep er echt op zit te wachten en of artsen het zullen voorschrijven. Als dat niet zo is, is het de investering niet waard. Ons team kijkt verder dan enkel het rendement. We worden ongelooflijk blij van positieve studies bij een portfoliobedrijf. Niet omdat het geld oplevert, maar omdat we heel graag doorbraken willen realiseren voor patiënten. Sommige technologieën zijn zo revolutionair – die gaan de medische wereld vroeg of laat op zijn kop zetten.'

Hoe selecteert u bedrijven?

'Bedrijven kloppen zelf bij ons aan, maar we zoeken ook actief naar veelbelovende technologieën of geneesmiddelen. Jaarlijks screenen we zo'n 2.000 tot 2.500 bedrijven. Met zo'n vijf tot tien bedrijven gaan we dus jaar daadwerkelijk in zee. We komen uitsluitend tot een deal als we denken dat het oogde product echt impact zal hebben, dat het een groot probleem kan oplossen of dat het een doorbraaktechnologie kan zijn. De focus is breed. Het kan gaan om een medicijn voor de behandeling van zeldzame ziekten – voor deze patiënten is de onvervulde behoefte groot omdat er vaak niets is. Maar we investeren eveneens in geneesmiddelen waar alzheimer-of cardiovasculaire patiënten van profiteren. Het effect is dan soms kleiner, maar het betekent veel voor het systeem.'

Er is maatschappelijke kritiek op partijen die veel geld verdienen aan dure medicijnen. Wat vindt u daarvan?

'Medicijnontwikkeling is riskant. We zijn weliswaar goed in het beoordelen van kansrijke medicijnen en therapieën, maar toch gaat het soms mis. Een medicijn kan in een latere onderzoeksfase minder effectief blijken. Dit blijft lastig te voorspellen. Er is niet alleen geld nodig om een product naar de markt te brengen, er wordt ook geld gestoken in producten die uiteindelijk stranden. Ik kan niet alle kritiek verdedigen. Wij bepalen uiteindelijk niet de prijs van medicijnen. Er zijn farmaceuten die grote winsten opstrijken. Ik ben het ermeens dat de politiek iets kan doen om deze excessen te voorkomen, tegelijkertijd moeten financiële prikkels behouden blijven. Om medicijnontwikkeling voor investeerders en farmabedrijven interessant te houden, moet er toch ook wel een pot goud aan het eind van de regenboog staan. Het is goed je te realiseren dat biotechbedrijven een steeds grotere rol spelen binnen het ecosysteem van medicijnontwikkeling. Vroeger ontwikkelden farmaceutische bedrijven zelf geneesmiddelen, tegenwoordig focussen ze zich vooral op de late fase-ontwikkeling. R&D is voor farmabedrijven te duur geworden, omdat het te weinig succesvolle geneesmid-

'Medicijnontwikkeling is interessant als er een pot goud aan het eind van de regenboog staat'

‘Als een Europees bedrijf echt veel geld op wil halen, moet het nog steeds naar de Verenigde Staten’

delen oplevert. Biotech-bedrijven hebben dit risicovolle traject overgenomen en zijn daarin succesvoller. Waarom? Biotech-bedrijven hebben veel focus en *drive* gericht op de kleine hoeveelheid producten die in dat bedrijf worden ontwikkeld. Hier gaat de aandacht naartoe. Maar biotech zit ook dicht op de academische wereld. Hier zit de grootste kennis. Wetenschappers hebben vaak al 30 jaar onderzoek gedaan voordat er wordt nagedacht over een medicijn. Er is al veel bekend bij aanvang. Doordat de biotechsector de risico's van farmabedrijven heeft overgenomen, is het ecosysteem verbeterd en meer in balans. Daar profiteert elke Nederlander van. Er komt immers meer innovatie vanuit de academische wereld bij de patiënt.'

De Nederlandse biotechsector heeft de afgelopen jaren een koploperspositie verworven. Wat waren de succesfactoren?

'Dankzij onze toonaangevende universiteiten staat Nederland wereldwijd op de zesde plaats van landen met het grootste aantal patentaanvragen. Daarnaast hebben we veel innovatieve ondernemers en zijn er relatief veel internationale farmabedrijven. Ze weten elkaar te vinden. Maar ook de rol van de overheid is belangrijk. Nederland heeft innovatie altijd aangemoedigd met subsidies en fiscaal aantrekkelijke maatregelen. Belangrijk is vooral dat de sector verschillende successen heeft voortgebracht – denk aan Crucell, Argenx of Galapagos. De ondernemers die bij deze en andere successen betrokken waren, zetten hun expertise en ervaring vaak in bij nieuwe bedrijven. Zo herhalen successen zich en groeit het vertrouwen van investeerders. Dit alles leidt tot een vliegwielfeffect.'

Kan de sector dit inmiddels op eigen kracht? Ofwel, kan de overheid zich terugtrekken?

'Dat zou zonde zijn. We zijn goed op stoom, dit is juist het moment om de inzet te verdubbelen en door te pakken. Er liggen nog zoveel *gamechangers* te wachten. Het aanmoedigen van innovatie door de overheid blijft belangrijk in de vroege ontwikkelingsfase. De pijnlijn met kansrijke technologieën moet goed gevuld blijven. Er is in het hele traject van medicijnontwikkeling nog winst te behalen. Het zou bijvoorbeeld waardevol zijn als de academische wereld meer voorwerk zou doen. Zo zouden wetenschappers een medicijn al met diermodellen kunnen testen. Als durfinvesteerder zouden we dan makkelijker instappen. Nu moet een biotech-bedrijf dat zelf uitvoeren voordat ze voor financiering in aanmerking komen.'

Maar de allergrootste winst maken we als de Europese venture capital-fondsen nog beter gevuld worden. In vergelijking met Amerika zijn die nog te klein. Als een Europees bedrijf echt veel geld op wil halen, moet het nog steeds naar de Verenigde Staten. Institutionele partijen, met name pensioenfondsen, kunnen in de toekomst het verschil maken. Nu beleggen ze nog nauwelijks in venture capital-fondsen. Er gebeurt wel wat. ABP en PGGM hebben aangekondigd grootschalig te willen beleggen in impactvolle fondsen. Biotech ligt daarbij voor de hand.'

Amerika is het voorbeeld voor de biotechsector. Wat kunnen we daarvan leren?

'Er is in de VS meer geld beschikbaar. Venture capital-investeerders zitten er ook al veel vroeger bovenop en bouwen mee aan bedrijven rondom een kansrijke technologie. Die moeite nemen wij in veel gevallen niet omdat er zoveel kant-en-klare bedrijven bij ons aankloppen. We hebben de luxe om de allerbeste bedrijven te kiezen. Dat betekent tegelijkertijd dat er veel potentieel blijft liggen. Als er meer geld beschikbaar komt in Europa, kan dat beter worden benut.'

Van welke investeringen wordt u enthousiast?

'Zeer recent werd het bedrijf Amolyt Pharma, een Frans bedrijf dat een medicijn ontwikkelt voor een van de grootste zeldzame aandoeningen, verkocht aan AstraZeneca. Wij stapten hier in op basis van goede preklinische data en een overtuigend team. Dit molecuul is toen getest in fase I/II en zit nu in fase III, en kan volgend jaar een aanvraag voor goedkeuring doen. Dat is toch wel waar we het voor doen. Ik ben daarnaast blij met de oprichting van het Dementie Fonds, goed voor 260 miljoen euro. Daarmee richten we ons op ontwikkeling van effectieve behandelingen bij dementie. Het fonds wordt geleid door hoogleraar neurologie en Alzheimer-expert Philip Scheltens. We zullen investeren in zo'n 12 bedrijven die werken aan kansrijke Alzheimermedicijnen. Het is een ambitieuze missie, maar we geloven erin dat we met dit fonds dementie de wereld uit kunnen helpen.'



INTERVIEW JUUL VAANDRAGER

Vaandrager is directeur venture capital van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST ELLIS BLOEMBERGEN
FOTOGRAFIE JOKE SCHUT

NVP ACADEMY

De NVP organiseert in 2025 ook weer vele trainingen. Hieronder een aantal uitgelicht.



EFFECTIVE VC BOARDS (ENG)

In deze training leer je hoe je een effectief bestuurslid kunt zijn in een Venture Capital (VC) omgeving. We kijken daarbij specifiek naar het bewust omgaan met de belangen van aandeelhouders en de raad van commissarissen.

UP-TO-DATE MET AML

Ben jij binnen jouw fonds betrokken bij het beleid en de uitvoering van anti-witwaswetgeving en de Wwft? Anti-witwaswetgeving is in Europa en op nationaal niveau volop in beweging. De nieuwe Europese wetgeving komt in deze bijeenkomst aan de orde.



NVP PE ESSENTIALS

Deze klassieker blijft een onmisbare basistraining voor iedereen die in de private equity sector werkt. In tien modules ga je samen met experts uit de private equity sector dieper in op specifieke aspecten van waardering, dealstructurering, bancaire financiering en investeringsmanagement.



We breiden ons aanbod uit. Blijf op de hoogte via nvp.nl/nvp-academy



/// Interview //////////////////////////////////////

‘RECYCLINGPERCENTAGE VAN PLASTIC KAN FORS OMHOOG’

Een aantal jaar geleden ontstond op een vrijdagmiddag in een Londense pub een idee dat gaat bijdragen aan oplossingen voor het groeiende plasticprobleem. Infinity Recycling, sinds 2019 actief, wil aanjager zijn van de transitie naar een circulaire economie en investeert in jonge plasticrecyclingbedrijven. Oprichter en managing partner Jeroen Kelder: ‘Nederland heeft alles om een leidende rol te spelen in de transitie naar een circulaire economie van plastic.’

Wereldwijd wordt slechts een klein deel van ons jaarlijks afgedankte plastic gerecycled: een schamele negen procent. In Nederland doen we het – met 20 tot 25 procent – weliswaar beter, maar ook hier eindigt het leeuwendeel van ons plastic op de stort of in de verbrandingsoven. Of het wordt per boot geëxporteerd naar landen buiten Europa, omdat dumpen goedkoper is en milieumaatregelen elders minder streng zijn. Dat we jaarlijks zo’n 400 miljoen ton plastic dumpen, is niet alleen economisch nadelig, maar heeft vooral

een immense milieu-impact. Onze oceanen veranderen in drijvende vuilnisbelten, jaarlijks sterven miljoenen dieren. Microplastics zijn inmiddels overal, in het drinkwater, in de lucht en in ons voedsel.

Sinds 2019 wil investeringsmaatschappij Infinity Recycling bijdragen aan oplossingen voor het groeiende plasticprobleem. Het in Rotterdam gevestigde bedrijf investeert in veelbelovende technologieën om plasticafval om te zetten in waardevolle grondstoffen. Medeoprichter Jeroen Kelder voorspelt dat de markt voor



JEROEN KELDER (1973)

Opleiding

- Economie, Rijksuniversiteit Groningen
- Executive Program PE/VC, Harvard Business School
- EMBA, London Business School

Loopbaan

2019 - heden
Oprichter & managing partner Infinity Recycling

2017 - 2022
EIC-expert Europese Commissie

2018 - 2021
Trustee The Dutch Centre

2017 - 2020
Partner TCF Partners

2012 - 2016
Director business development GE Capital

2005 - 2012
Director leveraged finance GE Capital

2002 - 2005
Head of productivity GE Capital

2000 - 2002
Financial controller GE Capital

Interesses

Sport (hardlopen, roeien, zwemmen), reizen en liefdadigheid

Thuis

Getrouwd, twee zoons



plasticrecycling 'gigantisch' wordt. En dat Nederland een leidende rol kan spelen. 'We hebben een flinke kennisvoorsprong. Net als onze expertise over watermanagement wordt dit een interessant exportproduct.' Ondertussen reageren beleggers enthousiast. Afgelopen april sloot Infinity Recycling zijn eerste fonds met 175 miljoen euro. Bekende namen als European Investment Fund (EIF), a.s.r, ING, Vopak, Invest-NL en LyondellBasell haakten aan.

Infinity Recycling wil aanjager zijn van de transitie naar een circulaire economie en investeert in jonge plasticrecyclingbedrijven. Zo heeft het als hoofdinvesteerder een belangrijke rol gespeeld in de financiering van de Rotterdamse scale-up Pryme en het bedrijf daarmee in staat gesteld een eerste fabriek te bouwen. Pryme weet dankzij pyrolyse-technologie plastic af te breken tot pure olie, gelijkwaardig aan het fossiele alternatief. Hiermee kan de chemische industrie kwalitatief hoogwaardig plastic maken met een milieuvriendelijkere grondstof zodat er op termijn geen petroleum meer nodig is voor het maken van plastic. 'Baanbrekend', meent Kelder, die verduidelijkt dat het gros van het huishoudelijk plastic momenteel ongeschikt is voor recycling. 'Het is te vuil en varieert in samenstelling. Een chipszakje bestaat bijvoorbeeld uit verschillende soorten plastics.'

'Voor de petrochemie is dit een horrorscenario. Zij waren altijd de dominante speler aan het begin van de keten, nu verliezen ze invloed'

Infinity Recycling is niet alleen geldschietter, vertelt Kelder aan Juul Vaandrager, directeur venture capital van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). Het impactinvesteringfonds zet zich ook nadrukkelijk in om verschillende partijen in de plasticproductieketen aan tafel te krijgen. 'Een transitie bereik je alleen door samen te werken en te zoeken naar gemeenschappelijke belangen.'

Het samenwerken aan maatschappelijke oplossingen is iets dat Kelder graag doet. Het bracht hem zelfs terug naar Nederland. Na een studie economie aan de Rijksuniversiteit Groningen koos Kelder voor een internationale carrière. 'Ik heb als kind in Parijs gewoond en voel me prettig tussen mensen met verschillende achtergronden', legt Kelder uit. 'Nederland vond ik te benauwend.' Kelder begon zijn carrière bij de Europese Commissie in Brussel en bij Bank Brussel Lambert, tegenwoordig onderdeel van ING. Hij maakte in 1997 de overstap naar GE Capital, de financiële tak van General Electric. Daar begeleidde Kelder het integratieproces van de vele overnames die het bedrijf deed. De laatste jaren was Kelder binnen Europa verantwoordelijk voor investeringen in mkb-bedrijven en energie- en duurzaamheidsprojecten. Maar na 18 jaar begon het te knagen. 'Ik kwam vaak mooie proposities tegen die ik als investeerder bij GE links moest laten liggen. We waren conservatief in onze investeringskeuzes.'

Dat leidde ertoe dat Kelder met enkele oud-collega's TCF Partners oprichtte. Gedurende drie jaar hielp hij ondernemers met een goed idee dit te commercialiseren. Ook hielp hij bij het aantrekken van kapitaal.

Dankzij de oprichting van Infinity Recycling werkt Kelder voor het eerst in zijn loopbaan in Nederland. Nog altijd woont hij in Londen. Geregeld pakt hij de Eurostar, de trein die hem in ruim drie uur naar Rotterdam brengt. Daar bevindt zich, tegenover het Centraal Station, het kantoor van Infinity Recycling. Kelder spreekt nog altijd accentloos Nederlands. Soepel wisselt hij zijn moedertaal af met soms een Engels zinnetje – vaak om zijn punt net iets beter te kunnen maken.

Hoe ontstond het idee om Infinity Recycling op te richten?

'Het balletje ging rollen op een vrijdagmiddag in een Londen-pub. Een oud-collega die CFO was geworden bij een plasticrecyclingbedrijf, vertelde dat er plannen waren om een fabriek in Schotland te bouwen. Daarvoor kreeg het bedrijf een subsidie. Ik raadde dat af. Schotland is dunbevolkt, er zou plastic afval vanuit Engeland geïmporteerd moeten worden. Vervolgens zou de uit het plastic gewonnen olie weer naar de

petrochemische industrie geëxporteerd moeten worden. Dat was economisch oninteressant en niet duurzaam.

Ik opperde om de fabriek in Nederland te bouwen en stelde voor dit verder te onderzoeken. Dat gebeurde. Drie weken lang sprak ik in Nederland met verschillende partijen in de petrochemie, de afvalmarkt, de verpakkingenmarkt, en in de chemische hubs Rotterdam: Chemelot en Eemshaven. Ik vond het fascinerend en was vergeten hoe makkelijk het is om in Nederland dingen voor elkaar te krijgen. Ik leerde toen ook mijn medeoprichter Jan-Willem Muller kennen. Hij was investeerder in hetzelfde bedrijf en heeft een achtergrond in de petrochemie. We besloten onze krachten te bundelen en te starten met Infinity Recycling. We geloven dat Nederland alles heeft om een leidende rol te spelen in de transitie naar een circulaire economie van plastic. We hebben hier een sterke petrochemische sector, een goede infrastructuur, een reeds sterk ontwikkeld recyclingsysteem en beschikken over veel specialistische kennis.'

Wat voor type investeerder is Infinity Recycling?

'Een bedrijf kan bij ons aankloppen als de technologie is bewezen in een proeffabriek en er moet worden opgeschaald. Dit betekent dat bestaande businessmodellen gaan kantelen. In deze vroege fase is financiering vaak lastig vanwege de risico's. Die durven wij wel te nemen als *early stage-investor*. Als de fabriek er staat, volgt een tweede financieringsronde. Omdat de risico's dan kleiner zijn, haken op dat moment vaak private equity-spelers of banken aan. We bieden niet alleen kapitaal, maar helpen bedrijven ook met contacten. Een klein bedrijf krijgt het niet zomaar voor elkaar om olie, de grondstof die uit plastic wordt gewonnen, te verkopen aan Shell.'

Hoe ziet de toekomstige circulaire plasticindustrie eruit?

'We moeten transformeren van een centraal gedreven chemische industrie naar een gedecentraliseerd model. Op verschillende plekken zal in de toekomst plastic afval verwerkt worden tot kwalitatief hoogwaardige grondstoffen. Die zullen getransporteerd worden naar een van de chemische hubs waar het opnieuw tot plastic wordt gemaakt. Er ontstaan circulaire ketens, waarbij alle partijen een nieuwe rol krijgen. Mede dankzij onze investeringen in nieuwe technologieën kunnen bedrijven als Coca-Cola of Unilever in de toekomst hun plastic verpakkingen laten recycleren tot nieuwe grondstoffen. Zij wendden zich vervolgens tot de petrochemie met het verzoek om hiervan nieuw plastic te maken. Voor de petrochemie is dit overigens een horrorscenario. Zij waren altijd de dominante speler aan het begin van de keten. Nu verliezen ze invloed.'

MEER OVER JEROEN KELDER OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL

‘Hoewel we vooral in Nederland investeren, zijn Nederlandse pensioenfondsen vooralsnog niet geïnteresseerd. Dat is frustrerend’

Hoe ondersteunt u bedrijven?

‘We zijn nauw betrokken. We helpen met het vinden van een geschikte locatie, het verkrijgen van vergunningen en zorgen voor een gedegen plan. We begeleiden de bouw van een fabriek en ondersteunen ook daarna om het opschalen van de productie te laten slagen. In ons eigen team hebben we hiervoor een technisch directeur, maar we beschikken daarnaast over een netwerk van externe experts. Ze hebben onder meer kennis van vergunningen en procesmanagement. Deze adviseurs schakelen we ook in bij de *due diligence*. Vooraf willen we wel weten welke uitdagingen we moeten tackelen voordat we met een bedrijf in zee gaan. Als we erin geloven, stellen we samen met het bedrijf een actieplan op. Zo is het ook voor de ondernemer helder wat er gaat gebeuren, wat onze verantwoordelijkheden zijn, en wat er van het bedrijf wordt verwacht. Meestal optimaliseren we bedrijfsprocessen en helpen bij het samenstellen van een nieuw, sterker managementteam. Lastig is dat we dan soms de oprichter moeten overtuigen dat hij of zij niet de juiste persoon is om de business naar een hoger niveau te tillen. En dus het roer uit handen moet geven.’

Wat maakt uw team succesvol?

‘Infinity Recycling telt negen mensen. Naast de technisch directeur, Jan-Willem Muller en ik hebben we een investeringsteam bestaande uit seniors en juniors. We kiezen bewust voor een divers samengesteld team. We willen geen club van mensen met allemaal zeven vinkjes. Dat is weliswaar gezellig, maar daarmee worden we minder succesvol omdat we allemaal hetzelfde denken en dezelfde beslissingen nemen. Het team is al redelijk divers qua ervaring, achtergrond, leeftijd, cultuur en man/vrouw. Zo zitten er vier vrouwen in ons investeringsteam. We zijn actief bezig om deze vrouwen te laten doorstromen naar een seniorfunctie. Binnen ons team dagen we elkaar voortdurend uit. We moedigen aan dat iedereen meedenkt over hoe we – binnen bestaande kaders – het beste kunnen investeren.’

Hoe staat de Nederlandse plasticrecyclingindustrie ervoor?

‘Wereldwijd produceren we jaarlijks 400 miljoen ton aan plastic, ongeveer hetzelfde volume belandt jaarlijks bij het afval. In Nederland slagen we erin zo’n 20 tot 25 procent van het afval te recyclen, wereldwijd ligt dat op negen procent. Nederland heeft altijd voorop gelopen in recycling. Het recyclen van plastic gebeurt momenteel vooral mechanisch. Het afval wordt vergruisd en tot korrels omgesmolten. Daarvan worden producten als plantenbakjes, tuinstoelen of verkeerspaaltjes gemaakt. Dit nieuwe plastic is niet geschikt voor voedsel,

cosmetica of farmaceutische verpakkingen. Bovendien kun je het plastic niet eindeloos mechanisch recyclen, omdat de kwaliteit terugloopt.

In opkomst is het chemisch recyclen. Met hulp van hoge temperaturen of door het toevoegen van specifieke additieven kunnen de plasticmoleculen worden gekraakt en ontstaat er olie of een andere verbinding die vervolgens industrieel kan worden toegepast. We investeren vooral in deze baanbrekende technologieën.’

Is het mogelijk om plastic eindeloos om te zetten in nieuw plastic?

‘Er is altijd verlies tijdens het recyclingproces. Daarom zijn altijd *virgin materials* nodig. Door betere technologieën kan het recyclingpercentage fors omhoog. Het meest duurzaam is om minder plastic te gebruiken. Maar we zullen nooit zonder plastic kunnen, het blijft een fantastisch product. En het zit overall in. We zitten voortdurend met belanghebbenden om tafel hoe we ervoor zorgen dat plastic duurzamer wordt.’

Welke beleggers stappen in uw fondsen?

‘Voor zo’n 75 procent zijn het institutionele beleggers, zoals verzekeraars, herverzekeraars en pensioenfondsen. Het is frustrerend dat dit vooral buitenlandse partijen zijn. Hoewel we vooral in Nederland investeren, zijn Nederlandse pensioenfondsen vooralsnog niet geïnteresseerd. Het komt misschien omdat zij zich richten op grotere beleggingsfondsen en omdat de pensioenfondsen *first time funds* moeilijk vinden. De overige 25 procent van de beleggers zijn corporates en *family offices*. Dat we corporates aan boord hebben als investeerders is waardevol. Daarmee hebben wij, en onze portfolio-bedrijven, de hele waardeketen binnen bereik. We hebben petrochemische bedrijven, plasticproducenten, FMCG’s, bedrijven in de categorie fast-moving consumer goods, en afvalverwerkers aan boord. Dat maakt het voor portfolio-bedrijven makkelijker om in gesprek te komen met bijvoorbeeld een afvalverwerker, omdat ze een bepaald type grondstof nodig hebben.’

Hoewel het ophalen van kapitaal momenteel lastig is, haalde Infinity Recycling afgelopen april 175 miljoen euro op. Hoe slaagde u daarin?

‘Het plasticprobleem is al langer een *hot topic*. We zijn het enige fonds dat zich specifiek richt op plasticrecycling. Maar we hebben ons wel moeten bewijzen. Tijdens de eerste investeringsronde van dit fonds stapte Invest-NL direct in, net als LyondellBasell en Chevron Phillips Chemicals. Dit stelde ons in staat het team te bouwen en de eerste investeringen te



doen. Dit faciliteerde de volgende financieringsronde. Want, *all of a sudden you've got something to demonstrate, right?* Wat ook meespeelde, is dat we een artikel 9-fonds zijn, dat is volgens de EU het meest duurzame fonds.’

Een artikel 9-fonds heeft financiële doelstellingen, maar ook impact-doelstellingen. Hoe rijmt u beide doelstellingen met elkaar?

‘Een artikel 9-fonds brengt veel rapportageverplichtingen met zich mee op het gebied van ESG en duurzaamheid. We rapporteren elke maand en elk kwartaal hoe we binnen onze eigen organisatie presteren en doen dat ook voor onze portfolio-bedrijven. We zorgen voor een goede governancestructuur en we verscherpen de focus op diversiteit in de teams. Bij de bouw van een fabriek zorgen we vooraf voor goede analyses. Hoe doen we dat zo duurzaam mogelijk? Als de fabriek er eenmaal staat, rapporteren we nauwkeurig over onze CO₂-uitstoot en hoe we die geleidelijk verminderen. Klimaatverandering brengt veel risico’s met zich mee. Financiële investeerders worden geacht hier rekening mee te houden in hun investeringsstrategie. Om op lange termijn investeerbaar te blijven, is het voor onze portfolio-bedrijven daarom van groot belang dat impact accuraat wordt gemeten en gerapporteerd.’

De productie van gerecyclede plastic is nog niet aantrekkelijk. Het is goedkoper om met *virgin*-aardolie plastic te maken. Hoe lossen we dat op?

‘De Europese Unie verplicht plasticproducenten vanaf 2027 dat een bepaald percentage van het plastic gemaakt moet zijn van gerecyclede materiaal. Dat zal de sector vooruithelpen. Maar uiteindelijk moet de productie van gerecyclede plastic net zo goedkoop zijn als nieuw plastic. Daarvoor zijn grote investeringen nodig. Ook moet Nederland er alles aan doen

om de recyclingmarkt verder te ontwikkelen. Recentelijk ging een aantal recyclingbedrijven failliet. Dit draagt niet bij aan de investeringsbereidheid van partijen. Hoewel zij slechts een klein deel van de markt vertegenwoordigen, had de overheid er daarom goed aan gedaan de markt voor gerecyclede plastics commercieel weerbaarder te maken.’

Wat hoopt u over vijf jaar te hebben bereikt?

‘Met ons fonds van 175 miljoen zullen we de industrie niet kunnen veranderen. *It's not going to move the needle*. We spelen vooral een rol in het aantrekkelijk maken van bedrijven met veelbelovende technologieën, zodat deze bedrijven vervolgens interessant zijn voor de grote kapitaalverstrekkers. Dat is de manier waarop we de investeringswereld en daarmee de plasticrecyclingindustrie een zet in de goede richting kunnen geven.’



INTERVIEW JUUL VAANDRAGER

Vaandrager is directeur venture capital van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST ELLIS BLOEMBERGEN
FOTOGRAFIE NIELS BLEKEMOLEN



/// Interview //

‘WE DOEN GEEN LUCKY SHOTS’

Met een fonds van 3,5 miljard investeert Rabobank in veelbelovende bedrijven en fondsen in de agri & foodsector, met als doel de voedsel- en landbouwsector te transformeren. Alles draait om impact binnen de gehele keten. Francis Quint, global head Rabo Investments: ‘De investeringen worden vooral getoetst op haalbaarheid, of ze kunnen werken binnen het systeem én of we zo verandering kunnen realiseren.’

In 2050 telt de wereldbevolking tien miljard mensen. Terwijl het al een hele klus is om dan alle monden te voeden, helpt klimaatverandering daar niet bij. Door langdurige droogte, hittegolven, stormen en zware regenval mislukken steeds meer landbouw-oogsten of lopen de opbrengsten terug. Op veel plekken in de wereld leidt dat nu al tot voedseltekorten. In Namibië trof de overheid recentelijk een schrijnende maatregel. Door de extreme droogte besloot het Afrikaanse land wilde dieren af te schieten om zo een hongersnood af te wenden. Het vlees van impala's, zebra's en buffels, olifanten en nijlpaarden werd onder de bevolking verdeeld. ‘Deze maatregel

maakt pijnlijk duidelijk wat klimaatverandering te- weeg brengt. En vooral hoe urgent het is om een voedseltransitie te realiseren’, vindt Francis Quint, global head Rabo Investments van Rabobank. ‘Alleen daarmee kunnen we in de toekomst voedselze- kerheid bieden. We moeten effectiever, duurzamer en met meer respect voor de natuur voedsel gaan produceren’, aldus Quint.

Met een fonds van 3,5 miljard euro investeert Ra- bobank in veelbelovende bedrijven en oplossingen in de agri & foodsector. De investeringen omvatten zowel durfkapitaal en private equity als fondsin- vesteringen. Waarom Rabobank – in tegenstelling tot



FRANCIS QUINT (1969)

Opleiding

- Economie, Vrije Universiteit Amsterdam
- Kunstgeschiedenis, Universiteit van Amsterdam
- International Directors Program, Insead

Loopbaan

2019 - heden
Global head Rabo Investments Rabobank

2022 - heden
Chairman board DOB Equity

2017 - heden
Commissaris Matrix Science Park Amsterdam

2014 - 2019
Head of IQ Capital

2010 - 2021
Commissaris Life Science Fund Amsterdam

2010 - 2018
Commissaris Wadinko

2010 - 2013
Curator Museum Van Loon

2000 - 2009
Director NPM Capital

1997 - 2000
Manager KLM CCS

1993 - 1997
Manager KPN Internationale Acquisities

Thuis

Getrouwd, 5 kinderen



andere banken – kiest voor de rol van betrokken investeerder? ‘Wij willen de voedsel- en landbouwsector helpen veranderen. Met de kennis, het netwerk en de oplossingen van Rabobank en haar klanten zetten we samen met de directie de agenda daarvoor.’ In een gesprek met Tjarda Molenaar, directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen, schetst Quint hoe de voedseltransitie vorm moet krijgen en hoe Rabo Investments daaraan bijdraagt. Ook reflecteert Quint als bestuurslid van de NVP op de rol van private equity in de samenleving.

Duurzaamheid speelt een duidelijke rol in de investeringscarrière van Francis Quint. ‘Bij NPM Capital, een langetermijninvesteerder die participeert in mkb-bedrijven, lag de focus weliswaar op groei’, aldus Quint, ‘maar ook toen was duurzaamheid al een belangrijk onderwerp. NPM Capital hanteerde het *cradle to cradle*-principe en bracht

het bij ondernemers onder de aandacht. Volgens die theorie moeten alle grondstoffen van een product opnieuw gebruikt kunnen worden. Daarbij mogen de materialen geen waarde verliezen. De investeringsstrategie van NPM Capital draaide al om vragen als: hoe gaan we de wereld voeden? En: hoe ziet een duurzame toekomst eruit?’

Bij IQ Capital, onderdeel van InnovationQuarter, was Quint betrokken bij durfinvesteringen in innovaties die nog niet ‘bankable’ waren. ‘Voor banken was het risico-profiel van jonge bedrijven vaak te hoog. Als durfinvesteerder lieten we de innovatieve bedrijven groeien en overbruggen we de zogenaamde *Valley of Death*, de fase waarin veel innovatieplannen sneuvelen door gebrek aan financiering.’

Sinds 2019 is Quint binnen Rabobank verantwoordelijk voor alle investeringsactiviteiten. Jaarlijks gaat het om 400 miljoen euro aan investeringen wereldwijd. En zo bleef ze trouw aan haar missie waarmee ze 25 jaar geleden als investeerder begon: bijdragen aan een betere wereld.

Hoe draagt Rabo Investments bij aan een duurzamere toekomst?

‘We willen de voedsel- en landbouwsector helpen veranderen. We investeren in bedrijven en fondsen die niet alleen uit zijn op commercieel succes, maar die ook duurzaamheid in hun businessmodel hebben geïntegreerd. En zo willen bijdragen aan een betere wereld. Dat geldt ook voor ons team. We zijn gedreven om positieve veranderingen in de keten teweeg te brengen.

Het voordeel van Rabo Investments is dat we ons richten op de hele keten, dus van *farm to fork*. Dankzij deze holistische blik weten we wat er speelt bij boeren, toeleveringsbedrijven, logistiek dienstverleners en de grote voedselproducenten. Om een verandering te realiseren kijken we bijvoorbeeld naar vervanging van chemische middelen in de landbouw, maar ook naar bedrijven die plantaardige alternatieven bieden voor producten met dierlijke eiwitten. Of bedrijven die bijdragen aan regeneratieve landbouw – landbouw met een positief effect op de omgeving. Ons fonds is 3,5 miljard euro groot. Daarmee investeren we om verandering in de hele keten teweeg te brengen. Dat gebeurt met durfkapitaal, private equity en fondsbeleggingen. We investeren wereldwijd en doen dat gedurende de hele levenscyclus van een bedrijf. We kunnen dus in de vroege fase instappen en meegroeien tot het volwassen

bedrijven zijn. Jaarlijks investeren we zo’n 400 miljoen euro in de sector. Ongeveer 55 procent van de investeringen doen we in Nederland en Europa. De rest in de VS en Azië.’

In de beginjaren van de NVP, 40 jaar geleden, hadden veel banken een investeringstak. De meeste hebben die opgedoekt. Waarom investeert Rabobank nog steeds?

‘Rabobank heeft zichzelf als doel gesteld bij te dragen aan een betere wereld. We kunnen dat mede realiseren door met eigen vermogen te investeren in bedrijven die bijdragen aan een betere wereld. Daarmee worden we – net als een venture capital- of een private equity-partij – mede-eigenaar van het bedrijf en kunnen we deels meesturen en de strategie bepalen.

We investeren om drie redenen in agrifood. Allereerst omdat we daar dankzij onze geschiedenis van boerenleenbank veel kennis van hebben. Om een indruk te geven: we hebben wereldwijd 100 onderzoekers op het gebied van food & agri. Ook ons internationale netwerk van bankiers heeft veel food & agri-expertise. Daarnaast kunnen we op een verantwoorde manier investeren in de sector omdat we de hele keten kunnen overzien. Aan het begin van de keten helpen we boeren met het realiseren van duurzamere bedrijfsmodellen. Tegelijkertijd moedigen we grote voedselproducenten aan het eind van de keten aan duurzamer te produceren. Ook deze bedrijven helpen we aan financiering. De derde reden is dat we een langetermijninvesteerder zijn met flink wat kapitaal en een mondiale focus. Dat is ook de enige manier om de noodzakelijke transitie te kunnen realiseren. Ons fonds blijft groeien. Toen ik kwam zat er 1,5 miljard euro in kas, nu beschikken we over 3,5 miljard euro.’

Met welke investeringen heeft Rabobank veranderingen teweeg gebracht? Kunt u daarvan voorbeelden geven?

‘Het gaat wereldwijd om honderden bedrijven. Een voorbeeld is het Amerikaanse bedrijf Full Harvest. Het ontwikkelde een online marktplaats als oplossing voor de voedselverspilling in de keten. Veel producten die van de boer komen, zijn niet goed genoeg voor voedselproducenten. Zij willen bijvoorbeeld de beste kwaliteit sinaasappelen. Toch is er voor minder goede vruchten ook een markt. Denk aan sapfabrikanten – die malen niet om sinaasap-

‘We doen investeringen die verandering in die hele keten teweegbrengen’



MEER OVER FRANCIS QUINT OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL



pelen die er minder aantrekkelijk uitzien. Full Harvest streeft ernaar om de 2,5 miljard producten die voorheen werden weggegooid, te behouden.

Een ander voorbeeld is het Amerikaanse Arkea Bio. Dit bedrijf werkt aan een vaccin voor vee dat de methaanproductie vermindert. Als samenleving moeten we in de toekomst meer plantaardig voedsel gaan eten. In de tussentijd moeten we ervoor zorgen dat er minder uitstoot plaatsvindt.

We investeren ook in het Schotse MiAlgae. Dat bedrijf haalt algen uit afvalwater en zet deze vervolgens om in omega 3, bestemd voor grote viskwekerijen op het land. Hierdoor wordt de behoefte aan wild gevangen vis als omega 3-bron kleiner. Verder zijn we financier van het Nederlandse JOZ, dat een stikstofkraker heeft ontwikkeld. Daarmee kunnen boeren hun mest omzetten in biologische mest. Door stikstof aan de mest te onttrekken reduceren ze hun stikstof- en methaanuitstoot. Recentelijk deden we een investering in de Duitse startup Klim. Het bedrijf belooft boeren met *carbon credits* als ze duurzame maatregelen hebben doorgevoerd. De gecertificeerde boeren worden via een platform gekoppeld aan grote voedingsbedrijven die hun keten willen verduurzamen. Zij moeten daarvoor zeker weten dat de boeren bij wie ze afnemen, duurzaam telen. Klim zorgt daar middels dat platform voor.'

Zijn er meer grote fondsen die in de agrifood-sector investeren?

'Ja, vooral in Amerika zijn er grote en middelgrote agrifoodfondsen. In Europa is dat niet het geval en dat is een gemis. Het komt omdat de Europese markt gefragmenteerd is. Het is lastiger voor bedrijven om op te schalen. Ze hebben met diverse culturen en verschillende wet- en regelgeving te maken.'

De missie van Rabobank is *Growing a better world together*. Daarvoor werken jullie samen met partijen in de waardeketen aan een positieve impact. Hoe maakt u de juiste afweging bij investeringsbeslissingen?

'We hebben een duidelijke agenda met thema's waarin we wel en niet investeren. Per subsector analyseren we grondig wat er speelt, welke veranderingen nodig zijn, en hoe we zouden kunnen bijdragen aan de transitie naar

'Ik ben blij dat de grote buy-outfondsen steeds vaker starten met impactfondsen. De buitenwereld is daar wat kritisch over. Onterecht'

een duurzamer voedselsysteem. Om te bepalen of een investering echt impact heeft, doen we vooraf uitgebreide impactanalyses. We beoordelen welke impact we kunnen realiseren, of die meetbaar is en hoe we daarover kunnen rapporteren. Dit zijn geen droge analyses. We voeren er goede inhoudelijke gesprekken over binnen onze teams. De investeringen worden vooral getoetst op haalbaarheid en adoptie. We doen geen *lucky shots* maar kijken kritisch of en hoe oplossingen kunnen werken in het systeem. En of we zo verandering kunnen realiseren.'

Met het oog op de toekomst: wat zijn de grootste uitdagingen in de voedsel- en landbouwsector?

'De grootste uitdaging is het realiseren van voedselzekerheid. Terwijl we enerzijds kampen met een groeiende bevolking, en daarmee een grotere middenklasse, moeten we ons anderzijds inspannen voor natuurherstel en -behoud. En dat terwijl de gevolgen van klimaatverandering groter worden. Langdurige droogte, hittegolven, hevige regenval en stormen: extreme weersomstandigheden komen steeds vaker voor en leiden tot bosbranden, overstromingen en uitputting van grond. Met verloren oogsten en teruglopende landbouwopbrengsten als gevolg. Dat een land als Namibië wilde dieren slacht om de bevolking te kunnen voeden, is treurig. Het is een van de voorbeelden waardoor duidelijk wordt hoe belangrijk het is om te investeren in landbouwsystemen die duurzaam én klimaatbestendig zijn. Er is behoefte aan andere gewassen, technieken en bedrijfsmodellen om boeren – en daarmee uiteindelijk de hele keten – te ondersteunen.'

Hoe ziet u de toekomst van de Nederlandse landbouw- en voedingssector?

'Ik denk dat het huidige systeem vooral gedreven wordt door economische *efficiencies* – efficiënte productie van hoge kwaliteit die vervolgens wereldwijd geëxporteerd wordt. Nederland zou een voortrekkersrol kunnen hebben in het exporteren van onze kennis, zodat er meer *regional for regional*-markten ontstaan. Vorige week waren we in gesprek met de investerings-agency uit Singapore. Singapore wil in 2030 voor 30 procent zelfvoorzienend zijn in zijn voedselbehoefte. Maar er is te weinig land om op te verbouwen. Wij kunnen helpen door nieuwe productietechnologieën te exporteren.'

Private equity-investeerdere liggen in Nederland nogal eens onder het vergrootglas. U bent tevens bestuurder van de NVP. Welke boodschap zou u politici en andere critici van de industrie willen meegeven?

'Ik vind dat nog te weinig wordt erkend welke rol equity speelt bij het aanjagen van duurzaamheid en innovatie. Het is heel helder. De transitie naar een duurzamere samenleving wordt niet alleen gedreven door de overheid, banken of consumenten. Het zijn bedrijven die de noodzakelijke veranderingen mogelijk maken. Daar is ook equity voor nodig, onder leiding van institutionele investeerders, equitymarkten, venture capital of private equity. Ik denk dat die dynamiek te weinig herkend wordt.'



INTERVIEW TJARDA MOLENAAR

Molenaar is directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). Ze doet een promotieonderzoek naar ESG-integratie in private equity aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

TEKST ELLIS BLOEMBERGEN
FOTOGRAFIE CASPER & SEBASTIAAN VAN ROOY

/// Dubbelinterview ///

'SAMEN BESLISSSEN OVER HET NIEUWE SYSTEEM'

Wat is beter om je als bedrijf staande te houden in een maatschappelijke transitie: ervaring of ambitie? Hierover gaan NVP-voorzitter Annemarie Jorritsma (73) en klimaatactivist Aniek Moonen (25) samen in gesprek. Een dialoog over het combineren van frisse ideeën met de ervaring van jaren. 'Het zou mooi zijn als commissarissen jongeren uitnodigen om hun beleid uit te dagen.'

Het is druk voor het warenhuis van Peek & Cloppenburg op de Dam in Amsterdam. Publiek verdringt zich in de winkelstraten. Tenminste, dat doet het op de fraai ingelijste foto in de vergaderkamer van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). Bij de NVP, gelegen in een buitenwijk nabij de Amsterdamse Zuidas, is het rustig op de vroege vrijdagmiddag. Maar binnen vindt een dialoog plaats die

wat betreft levendigheid niet onderdoet voor de drukte van een binnenstad. **Annemarie Jorritsma** (73) en **Aniek Moonen** (25) gaan het gesprek met elkaar aan over de gevolgen van maatschappelijke transitie voor bedrijven. Moeten ondernemingen dit soort ontwikkelingen omarmen of juist de nuance zoeken? **Tjarda Molenaar**, managing director van de NVP, leidt de dialoog, die ook een gesprek is tussen generaties.



‘Dit is een belangrijke fase, waarin we samen beslissen op basis van welke normen, waarden en regels we ons nieuwe systeem willen oprichten’

ANIEK MOONEN

Jorritsma heeft een lange loopbaan in politiek, bestuur en toezicht en is voorzitter van de NVP. Moonen is expert brede welvaart bij de Raad voor de Leefomgeving en vicevoorzitter van de raad van toezicht van het internationale WECF (Women Engage for a Common Future). Tot voor kort was ze voorzitter van de Jonge Klimaatbeweging. Haar rol als voorvechter van het klimaat combineert ze met haar masteropleiding societal transitions aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

Mevrouw Jorritsma, een van de grote transitie van deze tijd is die van de rol van vrouwen in het bestuur en de economie. Hoe heeft u die ervaren?

Jorritsma: ‘We zitten in een periode van bizar veel transities: digitaal, technologisch, klimaat, cultureel. Ze gaan niet zo snel als je soms zou willen. Toen mijn dochters klein waren, wist ik zeker dat ze carrière zouden maken. Ik was ervan overtuigd dat de achterstand van vrouwen in de samenleving opgelost zou zijn tegen de tijd dat zij groot zouden zijn. Zo lang speelt deze discussie die tot op de dag van vandaag wordt gevoerd al.’

En mevrouw Moonen, hoe kijkt u aan tegen de transitie van deze tijd? U hebt niet van alle grote veranderingen de oorsprong zelf meegemaakt.

Moonen: ‘In de master societal transitions die ik volg, leren we dat transitie zijn opgebouwd in fases van afbouw, chaos en opbouw. Als we kijken naar de klimaattransitie, dan gaan we langzaam naar de chaos toe. Dat is een belangrijke fase, waarin we samen beslissen op basis van welke normen, waarden en regels we ons nieuwe systeem willen oprichten.’

U werd minister van Economische Zaken in 1998, mevrouw Jorritsma. Nu is dat Economische Zaken en Klimaat. Stond het klimaat in uw tijd ook al op de bestuurlijke agenda?

Jorritsma: ‘Niet onder die noemer. Wat we nu klimaat noemen, heette toen milieu, maar dat onderwerp viel onder een ander ministerie. Bij Economische Zaken vertaalde de aandacht voor milieu zich in beleid voor energie. Ik was groot voorstander van energiebesparing en het economisch beleid is daarop afgestemd. In de nieuwe Gaswet zat een prikkel voor het zuinig omgaan met gas. Maar er bestond nog geen klimaatakkoord van Parijs. Als ik de initiatieven van tegenwoordig afzet tegen die van toen, zijn ze nu veel talrijker.’

U hebt als politica en bestuurder de transitie van de vrouwen zien opkomen. Hoe hebt u vrouwen gemotiveerd om de economische en bestuurlijke ladder te beklimmen?

‘In 1982, toen ik op de kandidatenlijst van de VVD kwam voor de verkiezingen van de Tweede Kamer, zaten er slechts een paar vrouwen in de fractie. De Tweede Kamer telde niet meer dan 27 vrouwen. Ik stond op nummer 35 op de lijst en bij de verkiezingen kregen we 36 zetels. Dat betekende gelijk een praktisch probleem. We woonden in Bolsward, ik had thuis een kind van vijf en ik ging werken in Den Haag. Heel lang heb ik niet beseft dat ik een rolmodel ben. Wel ben ik vrouwen altijd gaan opzoeken om ze te stimuleren. Wil je hen motiveren om economische en bestuurlijke rollen te bekleden, kies dan de persoonlijke benadering. Ik ging in gesprek met vrouwen in de partij, ik sprak bij verenigingen van plattelandsvrouwen. In de Tweede Kamer werd ik lid van het Kamerbreed Vrouwenoverleg.

Nog steeds is het nodig vrouwen te stimuleren. Ik heb meegemaakt dat je een recruiter de opdracht geeft om zowel mannen als vrouwen voor te dragen voor een functie en dat je dan vrouwen van nul kwaliteit aangeboden krijgt. Terwijl de mannelijke kandidaten wel van goede kwaliteit zijn. Daar moet je geen genoeg mee nemen. Sta erop dat er vrouwen van kwaliteit worden voorgedragen.’

Moonen (lichtelijk verbaasd): ‘Dienden vrouwen zich vroeger niet zelf aan voor een economische en bestuurlijke rol?’

Jorritsma: ‘Nee, mijn ervaring is dat je vrouwen ook nu nog anders moet benaderen dan mannen als je ze wil uitnodigen voor een hogere positie. Spreek je vrouwen aan op verantwoordelijkheidsgevoel of talent, dan maken ze zich juist klein. Hoezo komen ze bij mij? Ik generaliseer, maar dit is het patroon dat ik zie. Terwijl vrouwen tegenwoordig hoger opgeleid zijn dan mannen en de helft van de bevolking uitmaken. Des te vreemder dat het lijkt alsof er voor sommige posities alleen maar mannen te vinden zijn.’

Ziet u een relatie tussen de klimaattransitie en het opkomen voor gelijkwaardigheid in economie en bestuur tussen mannen en vrouwen?

Moonen: ‘Vrouwen zijn de grootste slachtoffers van klimaatcrises. Bij een overstrooming bijvoorbeeld worden ze eerder geraakt, want van hen wordt verwacht dat zij thuisblijven om de schade te herstellen en het huishouden weer op de rails te krijgen. Dat gebeurde ook toen twee jaar

geleden delen van Limburg werden getroffen door overstroomingen. Trek je dit door, dan zie je dat dit wereldwijd een extra last betekent van de klimaatcrisis. Een tweede belangrijke relatie is dat is aangetoond dat het opleiden van meisjes een van de meest effectieve manieren is om de klimaatcrisis te bestrijden.’

Jorritsma: ‘Daar kan ik mij iets bij voorstellen. Er is wel eens voorgesteld om mensen in de derde wereld een pensioen te geven in plaats van ontwikkelingswerk. Dat maakt ze minder afhankelijk van een kindernetwerk voor hun oude dag.’

Mevrouw Moonen, u roept bedrijven op om jonge generaties te betrekken bij de top, bijvoorbeeld in de strijd tegen klimaatverandering.

Moonen: ‘Niet om jongeren hun zin te geven, maar omdat ze op een minder vanzelfsprekende manier kijken naar het inrichten van Nederland. Ze zijn bereid om dingen op te geven omwille van het klimaat. Vliegtax? Doe maar. De volgende generatie is klaar voor een ander klimaatbeleid, maak daar als bedrijf gebruik van. Duurzaamheid is nu nog vaak iets dat apart wordt gezet van de organisatie, maar de verantwoordelijkheid zou in alle functies gevoeld moeten worden, van de ceo tot de schoonmaker. Jongeren kunnen daarbij helpen.

Jongeren willen graag werken bij een duurzame werkgever, maar haken massaal af als hun werkgever niet verder komt dan *greenwashing*. Dit geldt niet alleen voor de hooggeleiden, maar ook voor jongeren van het mbo. Daar krijgen ze bijvoorbeeld les over duurzaam bouwen, maar er zijn nog weinig bouwbedrijven die er iets mee doen.’

Hoe belangrijk zijn persoonlijke inzet en betrokkenheid om duurzaamheid in bedrijven verder tot ontwikkeling te brengen?

Jorritsma: ‘Bij bedrijven waar ik als commissaris aan verbonden ben, is het besef groot dat er actie moet worden ondernomen tegen de klimaatverandering. Bestuurders en commissarissen hebben kinderen en kleinkinderen waar ze zich ook zorgen over maken. Ik zie de discussies over het klimaat steeds meer opkomen in bedrijven. Bij netwerkbedrijf Alliander zit dit in de genen, daar werken *high potentials* die er volop mee bezig zijn en die zich elke dag afvragen wat ze nog meer kunnen bijdragen. Ook de directie en de commissarissen zijn daar volop mee bezig.’

‘Nadenken over hoe je bestaande investeringen aanpast aan nieuwe inzichten is van belang voor private equity-bedrijven’

ANNEMARIE JORRITSMA



ANNEMARIE JORRITSMA-LEBBINK (1950)

is voorzitter van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen. Ook is ze onder meer voorzitter van de raad van commissarissen van Alliander, lid van de raad van commissarissen van Roompot Groep en lid van de raad van Advies van Econowind. Van 2015 tot en met 2023 was ze fractievoorzitter van de VVD in de Eerste Kamer. Daarvoor was Jorritsma minister van Verkeer en Waterstaat, minister van Economische Zaken, vicepremier en burgemeester van Almere. Ze begon haar politieke carrière in de gemeenteraad van Bolsward.



‘De volgende generatie is klaar voor een ander klimaatbeleid, maak daar als bedrijf gebruik van’

ANIEK MOONEN



ANIEK MOONEN (1997)

is klimaatactivist en voormalig voorzitter van de Jonge Klimaatbeweging. In die rol vertegenwoordigde ze meer dan een miljoen jongeren in het politieke klimaatdebat. Ze is expert brede welvaart bij de Raad voor de Leefomgeving en vicevoorzitter van de raad van toezicht van Women Engage for a Common Future (WECF International), lid van de raad van advies van Stichting OPEN en ambassadeur van het Jane Goodall Instituut Nederland. Ze volgt de masteropleiding societal transitions aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

Moonen: ‘Het klimaatvraagstuk leeft des te meer als je er zelf betrokken bij bent. In mijn jeugd was niemand bezig met dat onderwerp. Het keerpunt kwam tijdens mijn studie aan het Leiden University College in Den Haag, waar ik werd gegrepen door de wetenschappelijke onderbouwing van duurzaamheid. Emotioneel ging de knop om toen ik voor de studie in Santa Barbara was. Daar woedden toen bosbranden die nog steeds gelden als de dodelijkste in de Verenigde Staten. Die maakte ik van zo dichtbij mee dat ik ter plekke besloot het tegengaan van klimaatverandering mijn missie te maken. Op vakanties vlieg ik niet meer, maar reis ik met de trein. Juist door zelf zo duurzaam mogelijk te leven, leer ik waar de kansen en valkuilen liggen voor klimaatbeleid.’

Wat zijn de hindernissen op het gebied van verduurzaming, waarbij de boardroom een rol kan spelen?

Jorritsma: ‘Vooraf kleinere bedrijven hebben moeite om veranderingen zelf op te pakken. De board moet het dan op de agenda zetten en houden. Brancheorganisaties kunnen wel vooropgaan. Bouwend Nederland bijvoorbeeld kan werken aan het verbeteren van voorwaarden voor duurzaam bouwen.’

Hoe zorgen we ervoor dat langetermijneffecten van keuzes die bedrijven nu maken in de overwegingen worden betrokken?

Moonen: ‘Natuurlijk is er nog veel onbekend over de transitie, maar tegelijkertijd weten we ook al veel. We sturen

namelijk aan op volledige klimaatneutraliteit én circulariteit in 2050. Dat betekent dat we netto geen broeikasgassen meer uitstoten en geen *virgin* grondstoffen meer gebruiken. Bedrijven moeten volgens Europese regels eigenlijk in 2039 al niets meer uitstoten. Elk bedrijf zal zich daarom moeten afvragen wat de rol van hun bedrijf, product of dienst is in zo’n samenleving. Het antwoord op die vraag ligt ten grondslag aan je strategie, maar toch wordt hij naar mijn ervaring nog te weinig gesteld.

Daarnaast kunnen bedrijven werken met een generatietoets. Die toetst de effecten van het beleid op de lange termijn en op verschillende indicatoren. Zo ontdek je ook welke beslissingen goed lijken, maar het niet altijd zijn. Tijdens een nationale pilot op het Nationaal Isolatieprogramma kwamen we er bijvoorbeeld achter dat het verduurzamen van de meest tochtige woningen op termijn kan leiden tot hogere huurprijzen voor de zwakste groepen in de samenleving.’

Jorritsma: ‘De generatietoets is een interessant initiatief. Er zijn steeds meer bedrijven die het effect van hun investeringen op mens en milieu op de lange termijn verkennen. Dat leidt er soms toe dat er beslissingen worden genomen waarbij duurzaamheid het uitgangspunt is. De volgende uitdaging is hoe je bestaande investeringen aanpast aan nieuwe inzichten. Deze manier van denken is ook van belang voor *private equity*-bedrijven, want die willen de waarde van hun portefeuillebedrijven gedurende de looptijd van hun investering verhogen door ze toekomstbestendig te maken. Zij investeren uitsluitend met het oog op de lange termijn.’

Vindt u dat bedrijven opener moeten zijn over de twijfels die ze hebben over transities?

Moonen: ‘Het is belangrijk dat een bedrijf de discussie over de klimaatverandering open voert. Op dit moment heeft slechts vijf procent van de Nederlandse bedrijven hun verduurzamingsstrategie goed op orde. Er gaat dus iets mis bij de andere 95 procent, maar daar praten we te weinig over. Via normering en beprijzing kun je in ieder geval al de groep meekrijgen die gewoon niet wil, maar je moet ook oog hebben voor bedrijven die willen maar niet kunnen. Juist door ervaringen te delen kun je bijvoorbeeld samen met de overheid op zoek naar gezamenlijke oplossingen.’

Jorritsma: ‘Bedrijven zijn verplicht regels te volgen die het streven naar duurzaamheid soms in de weg staan. Allianties mag bijvoorbeeld geen energie opslaan in batterijen. Bedrijven mogen nog niet gezamenlijk een energienet opzetten. Wat kan helpen, is een loket waar je als bedrijf heen kan gaan als verduurzaming niet lukt zoals jij het zou willen. Zo’n loket kan bedrijven stimuleren hulp in te roepen, zonder dat ze bang hoeven te zijn voor een negatieve reactie.’

Moonen: ‘Het zijn de commissarissen die moeten zorgen dat de transitie op tafel blijft in een bedrijf. Zij moeten vragen blijven stellen over de toekomstbestendigheid van de organisatie of onderneming. Het zou mooi zijn als zij degene zijn die jongeren uitnodigen om hun beleid uit te dagen. Jongeren kunnen zelfs de meest logische aannames in twijfel trekken. Dat dwingt tot nog meer nadenken over de toekomst.’



INTERVIEW TJARDA MOLENAAR

Molenaar is directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). Ze doet een promotieonderzoek naar ESG-integratie in private equity aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

TEKST HENK VLAMING
FOTOGRAFIE ROGIER VELDMAN



Sander van Deventer en Pleuni Hooijman

IN GESPREK OVER

DE ZORG





/// Dubbelinterview ///

Wat kunnen venture capital-investeerders in deze turbulente tijd voor de zorg betekenen? Veel, menen investeerders Sander van Deventer en Pleuni Hooijman. Zij verbazen zich over inefficiëntie en de hand-op-de-knip-mentaliteit. ‘Er is veel fundamenteel onderzoek en geld nodig om een medische te ontwikkelen, investeringen in deze sector zijn broodnodig.’

Ruim 25 jaar liep **Sander van Deventer** als internist door de gangen van het AMC Amsterdam. Daar zette hij een laboratorium op en deed met andere medisch specialisten onderzoek naar behandeling van uiteenlopende ontstekingsziekten. Van jongs af is hij gedreven om mensen beter te maken. Gaandeweg groeit bij Van Deventer het besef dat hij met medicijntoewijding meer impact kan maken. Mede door de toenemende bureaucratisering van zijn vak besluit hij het ziekenhuis vaarwel te zeggen en ondernemer te worden. Hij richtte het biotechbedrijf uniQure op, dat er als eerste in slaagde om een gentherapie goedgekeurd te krijgen, namelijk het medicijn Glybera. Ook ontwikkelt uniQure een succesvol experimenteel medicijn tegen hemofilie B. Tegenwoordig is Van Deventer ceo van VectorY, dat gentherapiegeneesmiddelen ontwikkelt voor degeneratieve ziektes van de hersenen (zoals ALS en de ziekte van Huntington), en operating partner van investeringsmaatschappij Forbion die diverse biotechbedrijven financieel bijstaat en zich richt op nieuwe medicijntoewijding. Met ruim 400 wetenschappelijke artikelen op zijn naam is Van Deventer tevens emeritus hoogleraar Translational Gastroenterology aan Universiteit Leiden.

Pleuni Hooijman kwam er iets eerder achter dat haar passie ligt bij de investeringswereld. Ze is opgeleid als medisch natuurkundige, gepromoveerd in de fysiologie. In het laboratorium ervaart ze al na enkele jaren dat wetenschappers vaak in hun eigen wereld blijven en weinig vondsten uiteindelijk terecht komen bij patiënten. Ze besluit onderzoekers te helpen de *storyline* en impact van hun werk scherper te krijgen en ze bij te staan met het vinden van investeerders. Na haar promotie verhuist ze naar Oxfordshire om businesservaring op te doen bij een techbedrijf actief in genetica. Tegenwoordig is Hooijman investment manager bij

Innovation Industries. De focus van het venture capital-investeringsfonds ligt op *DeepTech*. ‘We investeren in start-ups waarvan de basis ligt in wetenschappelijke ontdekkingen en technologieën, zoals fotonica, robotica, nanoprinttechnologieën, zaadveredeling en medische technologie. Binnen ons fonds ben ik verantwoordelijk voor de investeringen in heel jonge bedrijven, universiteits-spin-offs, die we vanaf de oprichting van *pre-seed*-financiering voorzien en helpen bij het zetten van de eerste stappen die nodig zijn voor de grotere investeringsrondes.’

Wat beide investeerders gemeen hebben: ze zijn fanatieke sporters. Van Deventer zit niet alleen geregeld op de mountainbike, de voormalig internist is tevens mede-eigenaar van een fietswinkel en wielercfé in Haarlem. Hooijman roeide een jaar bij het Olympisch Trainingscentrum en behoorde tot de Nederlandse roeiotop. Ze stapte over naar de triatlon, waar ze drie jaar als professioneel deelnam aan de Ironman, een internationale langeafstandstriatlon (42,195 km hardlopen, 180 km wielrennen en 3,86 km zwemmen).

Hoe venture capital-investeerders zich in deze turbulente tijd tot de zorg verhouden en wat ze voor de sector kunnen betekenen, daarover gaan ze in gesprek met **Juul Vaandrager**, directeur venture capital van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). Volgens Van Deventer maakte de coronapandemie vooral duidelijk dat Nederland nog niet goed in staat is om een gezondheids crisis te managen. Stellig zegt hij: ‘Bij een volgende pandemie gaat het weer fout.’ Zowel Hooijman als Van Deventer verbaast zich over de inefficiëntie in de zorg en de hand-op-de-knip-mentaliteit als het gaat om vergoeding van effectieve medicijnen. ‘Het zou beter zijn om ook de maatschappelijke winst mee te nemen’, aldus Hooijman.

Voor welke uitdagingen staat u als investeerders?

Hooijman: ‘We zijn een langeretermijninvesteerder. Daardoor zijn we redelijk *crisis proof*, maar er zijn wel degelijk factoren die impact hebben. We moeten bijvoorbeeld rekening houden met de inflatie. Budgetten voor investeringen moeten wellicht worden bijgesteld. Daarnaast houden we bij de bedrijven waarin we investeren rekening met bijvoorbeeld het tekort aan chips. Dit kan *hiccups* geven in de logistiek. Onze strategie blijft vooralsnog overeind. De huidige onzekere periode biedt misschien kansen omdat andere investeerders terughoudender zijn.’

Van Deventer: ‘We zijn inderdaad redelijk anticyclisch. Het is niet de eerste crisis die we meemaken. Maar we hebben extra aandacht voor kwetsbaarheden in het logistieke proces. We moeten verder vooruitkijken. Als ik een bioreactor nodig heb, is de levertijd momenteel 18 maanden. Met name *disposables* – wegwerpartikelen zoals zakjes, bakjes en handschoenen – zijn moeilijk leverbaar. De markt verandert voor ons niet enorm omdat biotechnologie een globale business is, die zich afspeelt in Noord-Amerika, Europa en Japan. We hadden weliswaar plannen om uit te breiden naar China, maar die hebben we geschrapt. Met de huidige politieke situatie is het niet slim om daar nu te investeren.’

Hooijman: ‘Je kunt hier nog wel iets doen met licentieovereenkomsten. Maar op de Chinese markt wil je nu geen exits en investeringen doen.’

Wat zijn de lessen van de coronapandemie?

Hooijman: ‘Door COVID is het belang van moleculaire diagnostiek gegroeid. Wie had een paar jaar geleden bedacht dat we met een wattenstaafje in de neus een zelftest zouden doen? Dankzij COVID is eveneens het besef gegroeid dat behandelingen binnen het ziekenhuis efficiënter kunnen. Het is voor een patiënt niet altijd nodig om fysiek op het spreekuur te komen.’

Van Deventer: ‘Ik denk dat de coronapandemie ons vooral heeft geleerd dat we niet goed zijn in het managen van een crisis. In de Deense hoofdstad Kopenhagen kon je op elk moment op elke hoek van de straat gratis worden getest en kreeg je ook nog eens direct een certificaat. In Nederland waren de centra overbelast. Als je echt snel een uitslag moest hebben, kon je terecht in een achterafsteegje en betaalde je 80 euro voor een spoedtest. Het ministerie van Volksgezondheid, Welzijn en Sport had totaal geen regie. We hebben beleidsmakers die het beleid ook moeten uitvoeren. Dat is volledig fout gegaan en gaat een volgende keer waarschijnlijk weer fout.’

‘Als we in de toekomst over effectieve geneesmiddelen willen beschikken, is het noodzakelijk dat investeringen in deze sector aantrekkelijk blijven’

SANDER VAN DEVENTER



SANDER VAN DEVENTER (1954)

is founding en operating partner van Forbion en ceo van VectorY. Tot 2021 was hij hoogleraar translational gastroenterology bij het LUMC. Eerder was de hoogleraar gastro-enterologie en hepatologie verbonden aan het AMC Amsterdam. Hij is de oprichter van Amsterdam Molecular Therapeutics (nu uniQure). Van Deventer is gepromoveerd in de gastro-enterologie aan de Universiteit van Amsterdam.

Los van de internationale ontwikkelingen staat de zorgsector voor enorme uitdagingen. Door de vergrijzing raakt het zorgstelsel overbelast en dreigt zorg onbetaalbaar te worden. Kunnen investeerders hierbij van betekenis zijn?

Hooijman: ‘We kunnen zeker een bijdrage leveren. Bij elke investering maken we de afweging of en hoe de technologie het zorgsysteem kan verbeteren. Leidt het tot meer efficiency, welke patiënten hebben er baat bij, welke impact heeft het?’



PLEUNI HOOIJMAN (1986)

is founding en investment manager bij Innovation Industries. Na haar promotie in de medische natuurwetenschappen aan de Vrije Universiteit Amsterdam werd ze onderzoeker en productontwikkelaar bij FitnessGenes, daarna data-analist bij Roca Markets. Drie jaar lang was ze professioneel atleet bij Team4Talent Nederland. Voor haar entree in 2020 bij Innovation Industries werkte Hooijman een jaar als strategy & marketing officer bij topstart.

Op het gebied van preventie ligt het lastig: het resultaat van bijvoorbeeld een betere leefstijl is moeilijk meetbaar, ook is het voor investeerders vaak een moeilijk verdienmodel. We kunnen wel impact hebben op het gebied van diagnostiek: een deel van de druk op dit deel van de zorg kan met technologie worden weggenomen.

Als het gaat om behandeling, ben ik van mening dat het systeem veel efficiënter kan. Laat ik een bijzondere persoonlijke ervaring delen; een jaar geleden ben ik van een dochter bevallen. Vooraf was bekend dat de bevalling met een keizersnede zou gebeuren. Omdat er door COVID te weinig plek was in het centrum waar ik aanvankelijk zou bevallen, werd ik verwezen naar steeds een ander ziekenhuis. Dat leidde ertoe dat ik in totaal zes keer een bloedtest heb moeten doen om mijn bloedgroep te bepalen. Zes keer! Het is bizar dat de informatieoverdracht en uitwisseling tussen ziekenhuizen niet goed geregeld is. Als investeerder zie ik niet hoe we hier invloed op kunnen hebben, maar ik verbaas me er wel over.'

Ervaart u als voormalig internist ook dat de zorg efficiënter kan?

Van Deventer: 'Laat ik beginnen met de opmerking dat we veel hebben bereikt. We worden veel ouder en blijven langer gezond. Er wordt gezegd dat Alzheimer toeneemt. Maar dat is relatief, de groep ouderen wordt immers ook groter. Maar ik ben ook kritisch: ik vind dat minister Borst de laatste minister is geweest die verstandige dingen heeft gedaan in de zorg. Zij heeft zich ervoor ingespannen dat hiv-geneesmiddelen werden vergoed. Dat had een enorm positieve impact. Ook zorgde ze ervoor dat de opsporing van een te hoog cholesterolgehalte is verbeterd. We hebben nu weer een minister nodig die dit soort nieuwe investeringen durft te doen. We behandelen nu patiënten met geneesmiddelen die 40 jaar oud zijn. We lopen achter. Neem patiënten met een te hoge bloeddruk. Er zijn betere medicijnen op de markt, maar in Nederland mogen ze niet meer dan 60 euro per jaar kosten. Dat is ridicuul; het is goedkoper dan wanneer je een patiënt dezelfde dosis kauwgom zou voorschrijven.

Ik ben ook kritisch over de rol van zorgaanbieders: we zouden de uitkomsten van behandelingen moeten meten. Dat gaat echter niet omdat de ict-systemen van ziekenhuizen onderling niet met elkaar kunnen communiceren. Tijdens de coronapandemie gebeurde het dat een patiënt uit Rotterdam per helikopter werd overgevlogen, met zijn dossier op zijn buik geplakt. Een universeel elektronisch patiëntendossier zou zo zinvol zijn, maar is er niet gekomen.'

Hoe kunnen dergelijke situaties worden opgelost?

Van Deventer: 'Er moet iemand met zijn vuist op tafel slaan en ervoor zorgen dat we de uitkomsten van de behandelingen die ziekenhuizen aanbieden gaan meten. De gegevens moeten openbaar zijn en worden uitgewisseld. De politiek heeft nu totaal geen visie.'

Als het gaat om het vergoeden van nieuwe medicijnen, dan houden we in Nederland de hand op de knip. Is dat terecht?

Hooijman: 'In Nederland wordt bij de algemene vergoedingsstructuur vooral gekeken naar het aantal behandelingen (scans, interventies et cetera), of de waarde van het geneesmiddel. Dat is niet zoals het zou moeten. We zouden over moeten stappen naar een *value based*-systeem, en de afweging veel breder moeten maken. Wat is de impact voor de patiënt en de maatschappij? Hoe mobiel wordt een patiënt na een ingreep en wat levert dat de maatschappij op?'

Van Deventer: 'Je zou van een ziekenhuis mogen verwachten dat het behandelend team het meest effectieve medicijn gebruikt bij een bepaalde aandoening. Dat is niet zo. Vaak vindt de directie het meest effectieve medicijn te kostbaar. Als je een *value based*-systeem hebt, kan dat niet. Dan wordt een ziekenhuis namelijk afgerekend op de uitkomst.'

'Investeerders kunnen impact hebben op het gebied van diagnostiek: de druk hierop kan deels met technologie worden weggenomen'

PLEUNI HOOIJMAN

Het zorgsysteem zou dus meer gericht moeten zijn op de maatschappelijke opbrengst van een medicijn of behandeling?

Van Deventer: 'Binnen de maatschappij bestaat het beeld dat de zorg onbetaalbaar is door te dure medicijnen. Dat is pertinent niet juist. Slechts 8 of 9 procent van de zorgkosten wordt uitgegeven aan medicijnen. De groei van de zorguitgaven gaat vooral omhoog door de fysieke handen aan het bed en de inefficiëntie. Om een concreet voorbeeld te geven: veel MS-patiënten worden nu niet geholpen, terwijl de ziekte wel degelijk te behandelen is. Bij de meeste patiënten is de kans op *relapse* ofwel terugval met een goede behandeling bijna nul. Zelfs bij patiënten die te maken hebben met uitvalsverschijnselen, kunnen functies weer terugkomen. Niet alleen patiënten, maar ook de samenleving zou erbij gebaat zijn als deze medicatie aan veel meer patiënten wordt aangeboden. Ja, dat kost jaarlijks 25.000 euro, maar een jonge vrouw die door MS in een rolstoel belandt, kost de samenleving uiteindelijk veel meer geld.'

Hooijman: 'Eens. Als je het platslaat komt het neer op: wat is een gewonnen gezond levensjaar waard en hoeveel bespaar je door bepaalde medicijnen of behandelingen wel te gaan bekostigen? Dat zou het kostenplaatje moeten zijn.'

Van Deventer: 'Ik kan nog een voorbeeld geven. Voor de behandeling van hepatitis C is eveneens een medicijn op de markt. Maar dat kost veel en dus zet Nederland de hakken in het zand. En dat terwijl hepatitis C in sommige gevallen tot leverkanker of een levertransplantatie kan leiden, en alle complicaties die dit met zich meebrengt moeten uiteindelijk ook door de zorg worden opgevangen. Het is typerend dat Nederland de strijd aangaat over de vergoeding van deze behandeling voor deze – overigens kleine – groep patiënten, terwijl andere landen, bijvoorbeeld Portugal, de discussie primair richten op de uitroeiing van hepatitis C.'

Waarom zijn durfinvesteerders belangrijk voor medicijnontwikkeling en MedTech?

Van Deventer: 'Van ongeveer 70 tot 80 procent van alle geneesmiddelen die op de markt komen, is de ontwikkeling gefinancierd door venture capital. Er is heel veel fundamenteel onderzoek nodig om een medicijn te ontwikkelen dat daadwerkelijk effectief kan zijn. Niet alleen het onderzoek, maar ook de productie en het regelgevingsproces kosten ongelooflijk veel geld. Met onze venture capital-fondsen beschikken we over diepe zakken om die investeringen te kunnen doen en over de kennis die nodig is voor een succesvolle ontwikkeling van een geneesmiddel. Ontwikkeling van geneesmiddelen is risicovol,

kostbaar en duurt lang, en als we in de toekomst over effectieve geneesmiddelen willen beschikken, is het noodzakelijk dat investeringen in deze sector aantrekkelijk blijven.'

Hooijman: Ook de ontwikkeling van medische instrumenten, prothesen en apparaten voor diagnostiek en behandeling vergt heel specifieke technische kennis, een lange adem en veel kapitaal. De investeringen in MedTech leveren gemiddeld gezien minder op dan die in medicijnontwikkeling, maar de kans van slagen is groter. Onze rol als durfinvesteerders is trouwens nog belangrijker geworden in de laatste decennia, gezien het feit dat veel industriële partijen steeds minder in huis ontwikkelen, en de echte R&D aan startups overlaten. Zonder durfkapitaal komen ze niet verder.'

Van Deventer: 'Waar ik me al jaren over verbaas, is dat er telkens een professor in Nederland de krant haalt met de bewering een goedkoper geneesmiddel te kunnen ontwikkelen. Hij of zij krijgt vaak ook nog eens 5 tot 10 miljoen euro van de Nederlandse overheid toegestopt om in een lab wat te gaan uitproberen. Dat kan helemaal niet. Het ontwikkelen van een medicijn is ingewikkelder dan het bouwen van een Boeing en kost bovendien veel tijd en geld. Wanneer een professor van de TU Delft overheidsgeld krijgt om een vliegtuig in zijn achtertuin te bouwen, zouden we dat toch niet serieus nemen? Maar het komt op hetzelfde neer. Daarom zijn durfinvesteerders zo belangrijk; zij hebben kundige teams met jarenlange ervaring en kunnen zo bijdragen aan medicijnontwikkeling door kapitaal, netwerk en kennis.'



INTERVIEW JUUL VAANDRAGER

Vaandrager is director venture capital van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST ELLIS BLOEMBERGEN
FOTOGRAFIE ROGIER VELDMAN



‘LAAT MOOIE TECHBEDRIJVEN FLINK GROEIEN’

TIIN Capital investeert in jonge bedrijven die actief zijn in cybersecurity en artificial intelligence. Dat is hard nodig, vindt partner Roel Reijnen, verantwoordelijk voor Nederlands grootste fonds in deze sector. Zijn hoop is dat een aantal bedrijven zal uitgroeien tot Europese speler, als tegenwicht voor grote Amerikaanse spelers. ‘Waarom beleggen institutionele beleggers niet veel meer in venture capital?’



Interview

‘De waarderingen bij een exit liggen hoog, er wordt dus goed betaald voor bedrijven in deze industrie. Dat heeft ook een keerzijde’

Roel Reijnen was net afgestudeerd aan de TU Delft toen hij in 2006 met vier studiegenoten een tech-startup begon: Type22. Het jonge bedrijf ontwikkelde een van de eerste baggage-afhandelsystemen op luchthavens, waarmee passagiers zelf baggage kunnen inchecken. De apparaten staan nu op de vliegvelden van Eindhoven, Rotterdam, Brussel en Genève en ook op die van Seoul en Beijing. De startup groeide mede dankzij de financiële steun van TIIN Capital. In 2011 stapte deze investeerder in, net als VDL Participations en Percival Participations. ‘Het was een fantastische tijd toen we eenmaal geld en een goed team hadden om onze plannen te verwezenlijken’, zegt Reijnen met een twinkeling in zijn ogen. De zaken gingen zo goed, dat er in 2015 een succesvolle exit volgde. Het Zwitserse SITA, een internationale speler in communicatie- en IT-oplossingen voor luchttransport, nam het bedrijf over.

De ondernemersgeest is niet verdwenen bij Reijnen, alleen benut hij die nu vanuit de investeerdersstoel. Hetzelfde TIIN Capital, dat eerder Type22 groot had gemaakt, bood hem in 2019 een partnerfunctie aan. Reijnen is sindsdien verantwoordelijk voor het Dutch Security TechFund dat investeert in *early stage*-bedrijven die actief zijn in cybersecurity en artificial intelligence (ai). ‘De lol zit hem niet zozeer in het vinden van veelbelovende startups en daarop goed rendement maken. Het is vooral leuk, maar ook van groot belang om ondernemers te helpen groeien – net zoals wij dat destijds hebben meegemaakt.’ Reijnen benadrukt dat TIIN Capital meer wil bieden dan louter kapitaal. ‘We willen meedenken over de beste groeistrategie zonder te veel op de stoel van de ondernemer te zitten.’

TIIN Capital geeft zijn portfoliobedrijven daarnaast toegang tot ervaringsdeskundigen en een groot netwerk. De investeerder heeft zich gecommitteerd aan de Security Delta (HSD). In dit nationale veiligheidscluster werken zo’n 275 bedrijven, overheids- en kennisinstellingen samen om de veiligheid van onze digitaliserende samenleving te verbeteren. De samenwerking komt ook fysiek tot uiting. Zo huist TIIN Capital in hetzelfde gebouw in Den Haag als Security Delta. Relaties worden vaak ontvangen op de campus, waar regelmatig workshops of seminars worden gehouden. Hier vindt ook het gesprek plaats met Marc van Voorst tot Voorst, plaatsvervan-

gend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) over de toekomst van cybersecurity en ai. Ook de vraag welke rol investeerders spelen bij de uitdagingen komt naar voren.

Waarom investeert TIIN Capital in cybersecurity en ai?

‘Aanvankelijk lag de focus op veelbelovende software-bedrijven. Geleidelijk specialiseerde TIIN Capital zich in cybersecurity en ai, omdat het een mooie nichemarkt is. We hebben inmiddels veel kennis en ervaring, we kunnen proposities goed op waarde schatten. Het gaat ook goed in de industrie. De waarderingen gingen tot nu door het dak, zowel bij in- als bij verkoop, maar door de huidige economische ontwikkelingen is er wel een sterke daling ingezet. Waren het eerst vooral grote bedrijven die aandacht hadden voor cybersecurity, nu groeit de interesse ook bij mkb-bedrijven. Ik ben persoonlijk gemotiveerd omdat ik vind dat er nog te weinig gebeurt op het gebied van cybersecurity. We proberen daarin verandering te brengen. Ons fonds is niet enorm, maar het is wel het grootste op de Nederlandse markt. Het is ontzettend belangrijk dat techbedrijven kunnen starten en groeien.’

Hoe biedt u meerwaarde?

‘In de cybersecurity- en ai-sector zijn de ondernemers vaak technisch gedreven. Ze vinden hun eigen product fantastisch, maar ze kunnen het niet vermarkten. Sales is altijd het ondergeschoven kindje bij techneuten. Ik kan me nog herinneren dat bij YesDelft, incubator van TU Delft, ergens op de muur stond: *Sales people are not a lower life form*. Het is een boodschap die techneuten in de oren moeten knopen. Als investeerder kunnen we helpen het verschil te maken voor deze technische ondernemers.’

Hoe doen venture capital-investeerders het in deze markt?

‘Het is nu nog lastig om te beoordelen. De resultaten van fondsen zijn niet altijd openbaar. Ook zijn er nog niet veel voorbeelden: de fondsen hebben immers een lange looptijd en tien jaar geleden werd er nog weinig geïnvesteerd in cybersecurity en ai. Wat ik wel kan zeg-



gen: de waarderingen bij een exit liggen hoog, er wordt dus goed betaald voor bedrijven in deze industrie. Dat heeft ook een keerzijde. Als investeerder moet je hoog instappen en zul je dus goed je sommetjes moeten blijven maken of een investering rendabel zal zijn. Al met al verwacht ik dat de fondsen in deze industrie nog zullen groeien.’

Welk effect hebben geopolitieke ontwikkelingen, zoals de oorlog in Oekraïne, op uw business?

‘Over het algemeen geldt dat een dreiging vaak goed is voor onze markt. Eind 2021 werd de ict-wereld opgeschrikt door een kwetsbaarheid binnen Log4J-software. Het ging om een minuscule stukje software dat in veel open source-applicaties zit. Cybercriminelen konden hiermee makkelijk toegang krijgen tot netwerken. Sinds die tijd steeg de vraag naar cybersecurity-oplossingen. Bedrijven werden alerter.

Maar uiteindelijk zal een economische teruggang onze industrie ook gaan raken. Indirecte effecten van de Oekraïne-oorlog zoals inflatie en stijgende energieprijzen zullen van invloed zijn. Als bedrijven moeten reorganiseren, zullen ze misschien gaan snijden in de uitgaven aan cybersecurity. Ik heb echter goede hoop dat bedrijven doordrongen zijn van de noodzaak om te blijven investeren in cybersecurity. Als ze het goed op orde hebben, kunnen ze zich onderscheiden van concurrenten.’

Welke uitdagingen zijn er voor investeerders?

‘Het gaat heel goed, maar er zijn ook risico’s. We houden er rekening mee dat het moeilijker wordt om geld op te halen. Investeerders zullen vaker de hand op de knip houden. De *multiple* – een bedrijfswaardering waarbij wordt uitgegaan van een

ROEL REIJNEN (1981)

Opleiding

Luchtvaart- en ruimtevaarttechniek, TU Delft

Loopbaan

2019 - heden
Partner TIIN Capital

2018 - 2019
Head of baggage tracking accelerator SITA

2015 - 2018
Portfoliomanager bagagedrop SITA

2006 - 2015
Ceo en oprichter Type22

2007 - 2009
Lecturer airport management & operations
TU Delft

Interesses

Fietsen, voetbal, schaatsen, klimmen, padel, skiën, geschiedenis, energietransitie, politiek, sport analytics

Thuis

Getrouwd, drie kinderen



MEER OVER ROEL REIJNEN OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL



veelvoud van de omzet – gaat geleidelijk naar beneden. Het is een gevaar dat je aankoopt voor een hoog bedrag en verkoopt tegen een te laag bedrag. Daarnaast zullen we vooral goed moeten letten op de *early stage*-bedrijven die nog geen *product-market fit* hebben. Zij bieden nog geen product dat zich op de markt bewezen heeft. Voor deze groep wordt het lastiger financiering aan te trekken. Lange tijd was er geld genoeg, maar nu worden investeerders voorzichtiger. We zijn er bij deze portfoliobedrijven nog scherper op dat hun product snel naar de markt wordt gebracht. Als het moet tegen een lagere waardering, het gevaar bestaat dat het product het anders helemaal niet redt.’

Hoe gaat TIIN Capital om met ethische dilemma's?

‘We zullen nooit investeren in producten die kwaadwillend gebruikt kunnen worden. Zo klopte er ooit een bedrijf aan dat een extreem beveiligde telefoon wilde ontwikkelen. De gebruiker zou hiermee zeker weten nooit afgeluisterd kunnen worden. Hoewel de ondernemer goede intenties had, kwam er geen deal. We willen niet het risico lopen dat zo'n product in verkeerde handen terecht komt. Gelukkig bieden de meeste ondernemers juist ai-oplossingen voor ethische dilemma's. Een mooi voorbeeld is ons portfoliobedrijf Syntho, dat data kan synthetiseren. Deze data worden door algoritmes gegenereerd. Het algoritme gebruikt de werkelijke data als basis en neemt de statistische patronen over. Een belangrijke ontwikkeling: synthetische data zijn namelijk niet te herleiden naar personen of bedrijven. Het is een innovatie die heel erg nodig is. Voor wetenschappers is het vanuit privacy-oogpunt ingewikkeld om onderling patiëntgegevens te delen. Dat remt de innovatie. Soms gebeurt het stiekem: dan worden er data gebruikt die eigenlijk niet gebruikt mogen worden. Of er komt veel contractu-

eel werk aan te pas: data mogen dan onder bepaalde voorwaarden voor bepaalde toepassingen en voor een bepaalde termijn gebruikt worden.

Ook Sygno is een veelbelovende startup. Zij maken ai-modellen die door banken worden gebruikt om fraude en witwassen te voorkomen. Met de traditionele modellen worden groepen gedetecteerd waarvan bij voorbaat wordt verwacht dat er afwijkingen zullen zijn. Dat is kwalijk. Sygno doet het andersom en maakt gebruik van zogenaamde *explainable ai*: de modellen focussen ook op de goede groep om afwijkend gedrag te detecteren.’

Hoe geeft u invulling aan ESG en diversiteitsdoelstellingen?

‘We hebben ons aangesloten bij de Fundright-beweging. Daarmee streven we samen met 20 andere venture capital-investeerders naar divers samengestelde managementteams bij onze portfoliobedrijven. Eind 2022 moeten die teams voor 25 procent uit vrouwen bestaan. De vrouwen zijn er wel degelijk, je moet er gewoon harder naar zoeken. Ook willen we meer mensen met een migratieachtergrond terugzien in onze bedrijvenportefeuille. Ik heb zelf ervaren hoe fantastisch het is om in een team met mensen van verschillende nationaliteiten te werken. Het geeft zoveel meer dynamiek binnen een bedrijf. Overigens wijzen we jonge bedrijven er ook nog wel eens op dat ze oudere, meer ervaren mensen moeten durven aannemen.’

Hoe zullen bedrijven in cybersecurity en ai zich in de toekomst ontwikkelen?

‘Ik voorzie veel groei. Tegelijkertijd komt er meer regelgeving op ons af. Ik zie drie belangrijke trends. Allereerst, er was altijd veel aandacht voor IT, maar die verschuift geleidelijk naar

‘Je cybersecurity-bedrijf goed verkopen aan een Angelsaksische partij is verleidelijk, maar ondernemers zouden andere afwegingen mogen maken’

operational technology. Ofwel, hoe beveiligen we de vitale infrastructuur van een organisatie? Ten tweede, er zijn weinig security analysts op de arbeidsmarkt. Als het systeem nu een security alert afgeeft vanwege een mogelijke dreiging, worden deze steeds vaker automatisch afgehandeld. Als derde trend constateer ik dat verzekeren steeds vaker mogelijk is in de *security*-sector. We kunnen steeds beter risico's inschatten. We kunnen de dreiging monitoren en een extra slot op het netwerk zetten als dat nodig is. Bedrijven krijgen een verzekering aangeboden als zij aan verschillende voorwaarden voldoen.’

Hoe presteren Nederland en Europa op het gebied van cybersecurity?

‘Er zijn nauwelijks grote Europese cybersecurity-bedrijven. In het Verenigd Koninkrijk en in de Verenigde Staten zijn die grote bedrijven er wel. Startups en scaleups worden in veel gevallen door grote spelers uit die landen overgenomen. Dat is geen goede ontwikkeling. We hebben mooie bedrijven in Nederland maar die zijn nog te klein om Europees op te schalen. Ik hoop dat uiteindelijk één van hen toch zal uitgroeien tot Europees speler. Dat is hard nodig. Het gebrek aan grote spelers is een uitdaging voor ons, voor ondernemers en voor de EU. Zeker uit geopolitiek oogpunt is het niet wenselijk om te afhankelijk te zijn van Amerikaanse bedrijven. Er moet meer evenwicht zijn.’

Hoe bereik je dat?

‘Door meer kapitaal beschikbaar te stellen. Vanuit de EU, maar er zou ook meer privaat kapitaal naar de sector mogen. Waarom beleggen institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen, niet veel meer in venture capital? Maar ook ondernemers in cybersecurity zouden andere afwegingen mogen maken. Het is heel verleidelijk om je bedrijf voor de hoogste prijs te verkopen aan een Angelsaksische partij. Maar je zou ook kunnen fuseren met een Franse of Duitse speler, zo zouden er grotere Europese spelers kunnen ontstaan. Een private equity-investeerder zou met een *buy and build*-strategie een belangrijke rol kunnen spelen.’

Welke boodschap heeft u voor bestuurders en commissarissen?

‘Ik heb er drie. Allereerst verdient cybersecurity serieuze aandacht. De basis moet goed op orde zijn. Zorg voor een goed wachtwoord-management, *two-factor authentication* en weet welke mensen bij welke bestanden kunnen. Het klinkt simpel, maar bedrijven hebben het nog niet altijd goed geregeld. Het is

als in de echte wereld: met een goed slot op het digitale netwerk, gaat een hacker eerder naar de buurman.

Mijn tweede boodschap is: ik signaleer dat bedrijven graag data scientists aannemen en met deze professionals het wiel opnieuw proberen uit te vinden. Vaak komt het ook tot een toffe innovatie, maar strandt het idee omdat implementatie toch lastiger blijkt dan gedacht. Waarom zou je dat niet uitbesteden, er zijn partijen die dit goed kunnen.

Tenslotte zou ik erop willen wijzen dat het belangrijk is om te begrijpen wat ai is en hoe modellen worden gebouwd. Dat er altijd sprake zal zijn van vooroordelen ofwel *biases*, omdat mensen deze modellen trainen. Mensen zijn niet in staat om de wereld objectief te begrijpen, de aannames in de aangeboden trainingsdata worden door de machine learning-modellen overgenomen. Zorg er daarom voor dat ai-modellen toetsbaar zijn en dat je het ook regelmatig blijft doen. Zet bijvoorbeeld een toetsingscommissie op. Daarmee voorkom je een hoop ellende.’

Hoe zou de kennis van bestuurders en commissarissen verbeterd kunnen worden?

‘Door data scientists belangrijker te maken in de organisatie en vaker met ze te praten. Daarnaast zouden bestuurders workshops kunnen volgen waarin ze de basis krijgen uitgelegd. Dat is nog leuk ook. Ai wordt nu nog vaak als eng ervaren. Het is soms ook magisch. Maar als je in grote lijnen begrijpt wat er gebeurt, is het minder spannend.’



INTERVIEW MARC VAN VOORST TOT VOORST

Van Voorst tot Voorst is plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST ELLIS BLOEMBERGEN
FOTOGRAFIE GREGOR SERVAIS

/// Ronde tafel ///

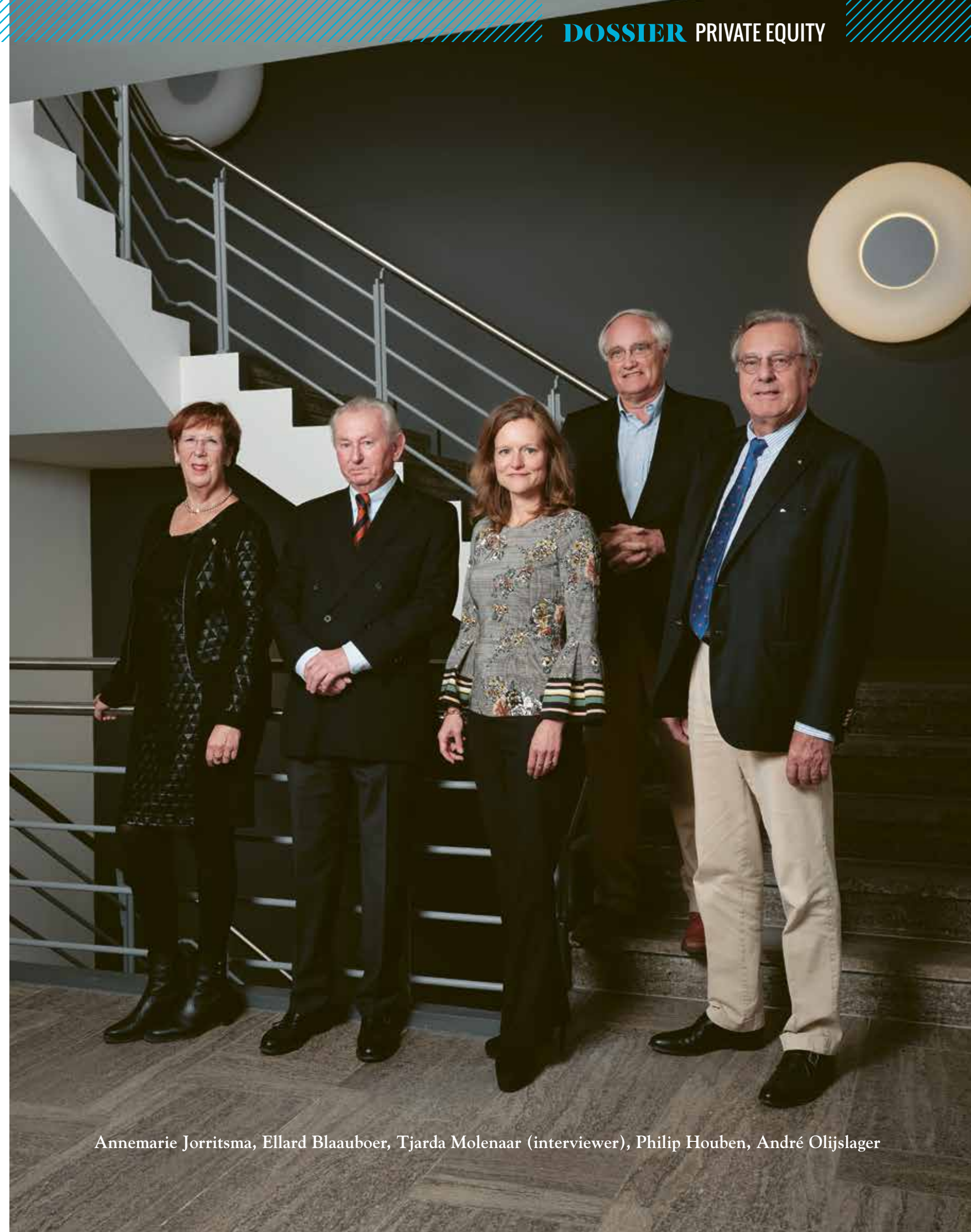
MEER DAN GELD ALLEEN

Ernstige onderkapitalisering van het bedrijfsleven na de oliecrisis leidde in 1984 tot de oprichting van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). In deze rondetafel blikken (oud-)NVP-voorzitters terug op de soms roerige geschiedenis van hun jubilerende vereniging en kijken ze vooruit naar de toekomst van private equity en venture capital in Nederland. ‘De relevantie zal alleen maar toenemen.’

Het heeft iets van een reünie: de directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP), **Tjarda Molenaar**, die haar huidige voorzitter en drie oud-voorzitters ontvangt ter gelegenheid van het 35-jarige jubileum van de club.

Wat opvalt: de aanwezigen hebben weinig moeite om elkaar te verstaan. Ze spreken dezelfde taal. Begrippen als ‘de PPM’ en ‘de PII’ vliegen over tafel. En ze maken zich vrolijk over de goeie ouwe tijd waarin ‘de MIP’ een begrip was – de Maatschappij voor Industriële Projecten. ‘De MIP! Die heb ik nog persoonlijk ten grave gedragen!’ lacht **André Olijslager**, voorzitter van de NVP tussen 2006 en 2010. Zijn opvolgers **Philip Houben** (voorzitter van 2010 tot 2015) en **Annemarie Jorritsma** (2015-heden) én NVP-oprichter **Ellard Blaauboer** (voorzit-

ter van 1984 tot 1986) completeren het gezelschap. Samen vertegenwoordigen ze meerdere decennia aan Nederlandse private equity-geschiedenis. Eigenlijk private equity *avant la lettre*, want ‘toen wij begonnen, bestond het hele begrip nog niet’. En wellicht was dat beter, is al snel de conclusie. Want wie de term private equity in artikelen tegenkomt, stuit in de woordenwolk al snel op begrippen als ‘sprinkhanen’ en ‘leegroven’. Tot ergernis van de vijf, want dat is – meestal – niet terecht. Participeren, daar gaat het om. Dat daarbij risico’s worden genomen, is helemaal niet gek. ‘Het zou pas gek zijn als er geen projecten zouden mislukken.’ Onder leiding van Tjarda Molenaar, sinds 2002 managing director van de NVP, worden heden, verleden en toekomst van private equity en venture capital in Nederland aan een nadere beschouwing onderworpen.



Annemarie Jorritsma, Ellard Blaauboer, Tjarda Molenaar (interviewer), Philip Houben, André Olijslager



‘Leg de man in de straat maar eens uit wat de pensioenfondsen aan private equity te danken hebben. U en ik krijgen veel meer pensioen dankzij private equity’

ANDRÉ OLIJSLAGER

Meneer Blaauboer, u stond in 1984 aan de wieg van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen. Neem ons eens mee terug naar die begintijd. Waarom moest de NVP opgericht worden?

Blaauboer: ‘De geschiedenis gaat nog iets verder terug dan de jaren ’80. We kwamen in het decennium ervoor uit de oliecrisis en al snel bleek dat het Nederlandse bedrijfsleven zwaar ondergecapitaliseerd was. Er was veel te weinig eigen vermogen en daardoor veel te weinig geld om te investeren of te innoveren. Ondernemers waren voor hun financiering afhankelijk van banken en die gaven vaak niet thuis. Dat schoot niet op. Ideeën bleven op de plank liggen. We hebben toen vooral gekeken naar de Verenigde Staten (VS), waar een groot investeringsprogramma liep met steun van de overheid: bij iedere dollar die daar werd geïnvesteerd, legde de overheid er een dollar bij. Dat kreeg navolging in Nederland met de zogeheten PPM-regeling, de Garantierегeling Particuliere Participatiemaatschappijen. De constructie in Nederland was iets anders dan in de VS: je investeerde een gulden, en als het misging kreeg je van de overheid twee kwartjes terug. Dat werkte. Ik had als investeerder de leiding over een van de allereerste PPM’s, NeSBIC.

Op de ministeries deed ik vaak het woord, ook namens de anderen. En die ambtenaren vonden het uiteindelijk veel handiger als ze met een branchevereniging zouden kunnen praten. Zo is dus in 1984 de NVP ontstaan.’

Mevrouw Jorritsma, u bent op dit moment de voorzitter, hoe is de relatie met de overheid nu?

Jorritsma: ‘De relatie is over het algemeen goed, maar je merkt wel dat private equity en venture capital politiek gevoelige onderwerpen zijn. Er zijn soms partijen die veel té kritisch zijn op de sector. Dat blijft ingewikkeld. De ministeries van Economische Zaken en Financiën daarentegen zijn heel enthousiast. Ze laten regelmatig de pro’s en cons onderzoeken en de uitkomst is elke keer weer gunstig. Ze nemen ons ook heel serieus. Ze vragen onze mening. Inmiddels snappen ze wel dat het een volwassen sector is en de NVP een volwassen club is.’

Houben: ‘Ik denk dat men ook aan de linkerkant van het politieke spectrum best warmloopt voor met name venture capital en groeifondsen. Dat vindt iedereen mooi. Met de buy

out-fondsen hebben ze vaak iets meer moeite. Maar dat hoort wel bij het complete plaatje. Daarom is het goed dat al die takken zijn vertegenwoordigd in de NVP.’

Jorritsma: ‘Dat vind ik wel eens jammer aan de politiek: blijkbaar kun je ingenomen standpunten nooit meer wijzigen. De negatieve voorbeelden die men noemt zijn vaak én feitelijk onjuist én ze dateren altijd van jaren geleden.’

Olijslager: ‘Het is best begrijpelijk dat er af en toe kritisch over de sector gesproken wordt, omdat er ook zichtbare voorbeelden zijn van portefeuillebedrijven waarbij iets mis is gegaan. De vraag is echter of dit kwam door de investeerder, externe omstandigheden als de financiële crisis of een combinatie van beide. Louter de investeerder de schuld geven is wellicht niet helemaal correct.’

Jorritsma (streng): ‘Er zijn voorbeelden uit het verleden die in het politieke debat zijn aangehaald als excessen. Wij hebben die in 2015 allemaal uitgeplozen. We kwamen bij bijna alle cases waar iets misging tot de conclusie dat er meerdere oorzaken waren. Vaak heeft bijvoorbeeld wijzigend overheidsbeleid of de financiële crisis – en daardoor minder afval voor afvalverwerkingsbedrijven, of minder kinderen die naar de kinderopvang gingen – bijgedragen aan teleurstellende resultaten. Overigens werden er destijds ook cases bestempeld als excessen waar juist prachtige bedrijven zijn neergezet. De aan- en verkoop van mediabedrijf NRC, waar veel over te doen was, is bijvoorbeeld echt een succesverhaal, dat heeft de redactie ze zelf in een artikel erkend. En ja, er gaan dingen mis. Maar dat gebeurt overal in de maatschappij. Ook beursgenoteerde bedrijven maken fouten. Belangrijker is, denk ik, dat het percentage faillissementen – en dus fouten – bij participatiemaatschappijen lager ligt dan bij andere bedrijven.’

Private equity ontwikkelde zich van een vorm van groeifinanciering naar hulp bij herstructurering van heel grote concerns. Meneer Olijslager, daar heeft u ervaring mee...

Olijslager: ‘Ik kom zelf uit de tijd van de *management buy-outs*. Die waren in opmars in de jaren ’80. Alle grote conglomeraten werden ontmanteld. Ik heb heel veel *buy-outs* gedaan en begeleid. Dat was toen een compleet nieuw begrip, er werden kranten over volgeschreven.’

Hoe werd er volgens u in de begintijd tegen private equity aangekeken?

Olijslager: ‘Nou, daar was aanvankelijk bijzonder weinig ophef over. Het begrip bestond simpelweg niet. Het ging over een “beleggingsmaatschappij”, wat eigenlijk niet klopte, of over “participatiemaatschappij”.’

Jorritsma: ‘Het heeft lang geduurd voordat private equity een ingezonken begrip was. Soms vind ik het wel eens jammer dat we het begrip ooit geïntroduceerd hebben. Het woord participatiemaatschappij dekt de lading wat mij betreft beter.’

Houben: ‘Veel beter. Maar het is een illusie om te denken dat we er ooit nog vanaf komen.’

Jorritsma: ‘Het begrip private equity heeft op een of andere manier een negatieve connotatie. Het gaat al snel over “kortdurend”, over “sprinkhanen”, over “leegroven” of “binnenharken” en “graaien”. Terwijl de investeringen van private-equitybedrijven juist vaak veel duurzamer zijn – dat blijkt iedere keer weer. Ik denk dat we daar altijd op moeten blijven hameren: het gaat niet alleen over geld, het gaat ook over participatie, over *cashflow*, over bedrijfsvoering, over innovatie en internationalisering en over impact. Dit alles om waarde toe te voegen. Hier wordt iedereen beter van. Bedrijf en aandeelhouder.’

‘De sector zal verder professionaliseren. Er zal nog meer aandacht komen voor de belegger’

ELLARD BLAAUBOER



ELLARD BLAAUBOER (1946)

was een van de oprichters van de NVP in 1984 en ook de eerste voorzitter. Na zijn studie bedrijfseconomie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam werkte hij voor Pakhoed Holding, VNU en Deli Maatschappij. Daarna stond hij 13 jaar aan het roer bij NeSBIC Groep, tot 1996. Blaauboer heeft sindsdien met Bluefarmers Trust zijn eigen investeringsmaatschappij.



ANDRÉ OLIJSLAGER (1944)

was voorzitter van de NVP tussen 2006 en 2010. Na een carrière in sales en marketing nam de aan Nyenrode opgeleide Olijslager via een *management buy-out* het verpakkingsbedrijf Leopack over. Het bedrijf werd later verkocht aan de Van Leer Group. In de jaren ’90 was hij voorzitter van de directie van Friesland Dairy Foods en daarna voorzitter van de conerndirectie van Royal Friesland Foods.



PHILIP HOUBEN (1950)

was van 2010 tot 2015 voorzitter van de NVP. Hij studeerde scheikunde in Groningen en bedrijfskunde in Delft en was zijn hele werkzame leven actief in de maakindustrie. Houben was managing director bij Bühmann-Tetterode, divisiedirecteur van KNP BT, president van Tenneco Packaging Europe en ceo van Wavin.



ANNEMARIE JORRITSMa (1950)

is sinds 2015 voorzitter van de NVP. Ze heeft – na een opleiding aan onder meer de School voor Toeristische Vorming – een lange loopbaan in het openbaar bestuur achter de rug. Zo was ze onder meer gemeenteraadslid namens de VVD in Bolsward, lid van de Tweede Kamer, minister van Verkeer en Waterstaat, minister van Economische Zaken en burgemeester van Almere. Tegenwoordig is Jorritsma onder meer voorzitter van de Eerste Kamer-fractie van de VVD.

Meneer Houben, voordat u voorzitter werd, had u een lange carrière in het bedrijfsleven achter de rug. U kreeg als ceo bij buizen- en leidingfabrikant Wavin zelf te maken met private equity en venture capital. Hoe kijkt u terug op die tijd en wat heeft u meegenomen in uw periode als voorzitter van de NVP?

Houben: ‘Private equity heeft vooral een duidelijke cultuurverandering bij Wavin teweeggebracht. Door medewerkersparticipaties ging het eigendomsgevoel tot diep in de organisatie. Medewerkers werden mede-eigenaren en managers werden ondernemers. Ze zaten erin met hun eigen geld. Dat was heel belangrijk. En nog belangrijker: het besef dat *cashflow* nog belangrijker is dan winst kwam weer op gang. Dat vond ik ook een zeer goede verandering. Daardoor kwam er weer kapitaal om dingen aan te pakken. Dat was fantastisch.’

Blaauboer: ‘Cashflow zorgt voor energie. Ik weet nog dat in de vorige eeuw Van Gelder Papier werd overgenomen met venture capital. De nieuwe eigenaar nodigde iedereen uit om met ideeën te komen, mits ze een *payback time* hadden van zes maanden. De kasten gingen open en de ideeën puilden eruit! Het begon te bruisen! Er werd weer geld verdiend! Bij Getronics was dat precies hetzelfde. Ton Risseeuw, de man die via

‘Ik denk dat men ook aan de linkerzijde van het politieke spectrum best warmloopt voor venture capital en groeifondsen’

PHILIP HOUBEN

‘Private equity gaat ook over participatie, cashflow, bedrijfsvoering, innovatie en internationalisering. Hier wordt iedereen beter van’

ANNEMARIE JORRITSMa

een *management buy-out* Getronics losweekte bij SHV, vroeg me of ik alsjeblift niet tegen de eigenaar, de familie Fentener van Vlissingen, wilde zeggen hoeveel winst hij dacht te gaan maken. Anders vreesde hij dat de overname niet zou doorgaan. Dat zijn mooie verhalen.’

Na de eeuwwisseling kwam het bedrijfsleven in een snelle internationalisering terecht. Grote buitenlandse partijen betraden het Nederlandse grondgebied. Een deel van de Nederlandse bedrijven ging zelfs van de beurs met private equity. Toen keerde de stemming en was het sentiment plotseling negatief. ‘Private equity koopt de beurs leeg.’ Zag u dat moment aankomen?

Houben: ‘We hebben dat niet meteen zien aankomen, nee. Hoewel het in het buitenland al lang gebeurde. Het waren meestal Angelsaksische partijen die hier vaste voet aan de grond kregen en die succesvol werden. Maar het werd hier pas echt maatschappelijk relevant toen de bedragen groter en groter werden. In het begin ging het hooguit om een paar miljoen euro. Maar al snel werd het 100 miljoen euro en later zelfs zes miljard. Ineens ging het om Hollandse bedrijven die iedereen kent: V&D en HEMA.’

Jorritsma: ‘Die eerste buitenlanders hadden weinig met de Nederlandse bedrijfscultuur. Niet met de *two-tier board*, niet met het *stakeholdermodel*. Ze kenden de cultuur niet. De negatieve verhalen hebben allemaal daarmee te maken. Ze zouden ons volstoppen met schulden.’

Olijslager: ‘Uit Duitsland kwam de term “sprinkhanen” overwaaien. Ik weet nog dat toenmalig minister van Economische Zaken Joop Wijn allerlei lelijke dingen over private equity zei toen ik NVP-voorzitter was. Toen heb ik een strotdas met sprinkhanen erop gekocht en ben naar Den Haag gegaan. Ik heb het gesprek aangeknoopt. Vanaf dat moment zijn we wat opener geworden, we hebben de publiciteit gezocht en zijn meer ons verhaal gaan vertellen.’

Blaauboer: ‘Toen waren we dus al 20 jaar bezig. Best laat.’

Olijslager: ‘In zijn algemeenheid is er natuurlijk een enorme roep om transparantie ontstaan. Maar ik denk dat we het nog steeds lastig hebben om het verhaal goed uit te leggen.’

Houben: ‘Toen in 2015 die hoorzitting in de Tweede Kamer werd gehouden over private equity, waren er parlementariërs die het verschil niet wisten tussen private equity en een *hedge-*

fund. Dat vond ik wel een *eye opener*. Tegelijkertijd heeft die hoorzitting wel voor een positieve doorbraak gezorgd. Toen was er pas echt aandacht voor het onderwerp. Ik ben er nog steeds dankbaar voor dat grote partijen als KKR en 3i bereid waren hun verhaal in de Tweede Kamer te vertellen. Dat kwam prachtig over het voetlicht. Ook heb ik *Nieuwsuur* te woord gestaan om het debat te verwelkomen.’

Jorritsma: ‘Uiteindelijk hebben die hoorzitting en de initiatiefnota *Private equity: einde aan de excessen* van PvdA-Kamerlid Henk Nijboer de sector goed gedaan. De branche heeft een duidelijk verhaal gehouden. In de Tweede Kamer is men beter op de hoogte geraakt en is het draagvlak gegroeid. Maar het blijft een wankel evenwicht. Als een bedrijf failliet gaat, zullen we het altijd prominent lezen als er private equity bij betrokken was.’

Dat is het terugkerende thema. En elke keer zul je moeten laten zien dat mislukkingen erbij horen. Niet alles wordt een succes. Het is onderdeel van een veel groter geheel en een leerproces...

Blaauboer: ‘Zo is het. Dat doet me denken aan mijn tijd als boekendirecteur bij uitgever VNU. Topman Joep Brentjens vroeg me ooit waarom we in vredesnaam tien boeken uitgaven, als er maar twee een succes werden. “Geef dan alleen die twee boeken uit!” Maar zo werkt het niet. Je moet er tien uitgeven om twee succesvolle over te houden. Zo is het in deze branche ook.’

We hebben het gehad over de afgelopen 35 jaar. Mevrouw Jorritsma, waar ligt nu uw focus als huidige NVP-voorzitter?

Jorritsma: ‘We zijn heel erg bezig met het vertellen van ons verhaal. Wat ik een mooi initiatief vond, was een boekje dat we hebben gemaakt voor de ondernemingsraden. De OR is hartstikke belangrijk bij overnames, dus die moet goed geïnformeerd zijn. En verder hebben we natuurlijk onze gedragscode een *update* gegeven. We hebben de code zo aangepast dat nu veel duidelijker is omschreven hoe je bij investeringen rekening houdt met milieu, met sociale factoren, met de *stakeholders*, met je werknemers. Dat is nu veel meer uitgewerkt.’

Blaauboer: ‘Winst is uit en duurzaamheid is in... Nou, ga het maar vertellen aan je vermogensverschaffers.... Die willen toch eerst een goed rendement.’



Jorritsma: 'Het moet tegenwoordig allebei.'

Olijslager: 'Spreken jullie mensen of bedrijven wel eens aan op de gedragscode?'

Molenaar: 'Zeker wel, en leden spreken elkaar er ook onderling op aan. En je ziet soms ook dat aspirantleden op grond van de code bij ons niet door de ballotage komen.'

Olijslager: 'O ja? Dat is interessant...'

Jorritsma: 'Ja, dat hebben we de afgelopen periode wel een paar keer gehad. Dan was er toch net onvoldoende duidelijkheid of zij zich aan de NVP-gedragscode zouden willen en kunnen houden. Dat willen we niet. Het moet wat betekenen lid te zijn van de NVP.'

Blaauboer: 'Geld heeft geen kleur. Maar soms toch wel...'

Laten we eens vooruitkijken. Hoe ziet de toekomst eruit? Welke trends signaleert u? Waar moeten we rekening mee houden? Wat zijn uw wensen?

Blaauboer: 'De sector zal verder professionaliseren. Er zal nog meer aandacht komen voor de belegger. Die wordt nog belangrijker. En die zal nog meer eisen stellen. Sommige sectoren worden helemaal buitengesloten. De wapenindustrie zul je niet meer tegenkomen in de beleggingen van de Nederlandse pensioenfondsen. Nou, die fondsen zijn wereldwijd vrij *leading*, die hebben een enorme invloed.'

Olijslager: 'Als ik de NVP was, zou ik eens goed in die pensioenfondsen duiken. Leg de man in de straat maar eens uit wat die fondsen te danken hebben aan private equity. Dankzij private equity krijgen u en ik veel meer pensioen. Tot wel 5 procent meer, stelde PGGM bij de Rondetafel van 2015. Volgens mij zou het voor de NVP heel goed zijn om dat eens luid en duidelijk over het voetlicht te brengen.'

Houben: 'De relevantie van private equity zal naar mijn stelling overtuiging alleen maar toenemen in de komende tien jaar, al was het alleen maar omdat de pensioenfondsen groter en groter worden en ergens met hun geld naartoe moeten. Maar pas op: hoe groter de sector, hoe groter de kans dat er een keer iets misgaat. Hoewel statistisch gezien de kansen klein blijven.'

Maar omdat de portefeuillebedrijven groter zijn, is de impact groter. En als dat gebeurt, ligt de hele sector weer *full swing* onder het vergrootglas.'

Jorritsma: 'Ik denk dat we er ook in de toekomst niet voor terug moeten deinzen om af en toe kritisch te zijn naar investeerders. Je moet durven zeggen dat je iets niet zo'n goed idee vindt. Niet alles kan. We zullen dus nog meer gaan kijken naar impact. En verder denk ik dat we vooral moeten doorgaan met professionaliseren. En daarbij moet er meer aandacht komen voor de opleidingen. De universiteiten zijn op dit moment nog niet op orde op het vlak van bedrijvigheid en ondernemerszin. En tot slot mogen we in deze sector ook nog wel wat meer naar diversiteit gaan kijken. Ik was laatst op een bijeenkomst en daar was de enige vorm van diversiteit die ik kon bespeuren dat sommige mannen wel een das droegen en andere niet. Dat is echt niet meer van deze tijd.'



**INTERVIEW
TJARDA MOLENAAR**

Molenaar is directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

**TEKST ANGELO VAN LEEMPUT
FOTOGRAFIE ROGIER VELDMAN**



STANDAARD NDAs

Bij transacties worden vaak geheimhoudingsovereenkomsten, ook wel Non-disclosure Agreements (NDAs), ondertekend. Het opstellen van deze documenten kan complex en tijdrovend zijn.

Om dit te vereenvoudigen, heeft een werkgroep van Houthoff en Loyens & Loeff, namens de NVP Legal & Regulatory Commissie, een reeks gestroomlijnde standaard-NDAs ontwikkeld. Deze gebruiksvriendelijke standaarddocumenten zijn een handig hulpmiddel en geen verplicht model. Er is een versie speciaal ontworpen voor één-op-één situaties en een andere voor veilingen met meerdere partijen.

Beide NDAs zijn beschikbaar in zowel het Nederlands als Engels, met inhoudelijke verbeteringen op basis van feedback van onze leden.



Bekijk de Standaard NDAs via nvp.nl/standaardndas/

‘We gedragen ons of we genoteerd zijn’

Ziggo is in handen van twee private equityhuizen. Dit voorjaar greep het bedrijf de mogelijkheid aan haar stevige bankschuld te herfinancieren. Twee dagen voordat de exploderende Griekse staatsschuld de renteniveaus omhoog joeg plaatste Ziggo met speels gemak een High Yield Obligatie van ruim een miljard euro.

Interview Hans Witteveen en Derk Lemstra Tekst Paul Groothengel Fotografie Maarten Kools

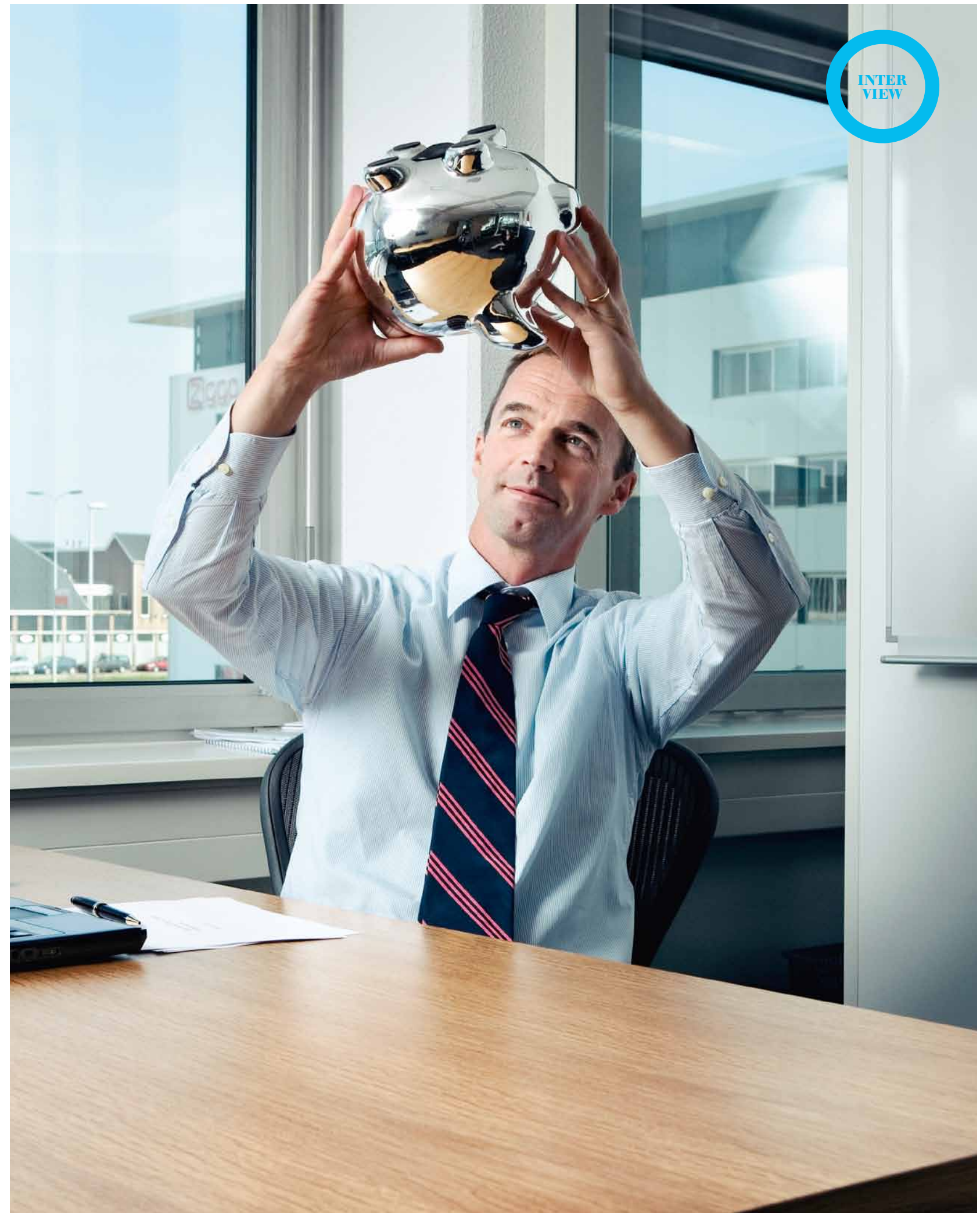
NA EEN HECTISCHE PERIODE bij uitgeverij PCM, waar hij als CFO en later als enig bestuurder moest ervaren hoe uitgever PCM in de problemen was gekomen nadat de Britse investeerder Apax het concern financieel had leeggezogen, dacht hij dit voorjaar bij Ziggo in rustiger vaarwater te belanden. Dat is niet bepaald gelukt, constateert CFO Bert Groenewegen nu met een brede glimlach: ‘Ik wilde eerst het bedrijf leren kennen, maar we moesten direct aan de bak met de herfinanciering van Ziggo.’ Dat lukte: eind april haalde Ziggo 1,2 miljard euro op met een *High Yield Obligatie* die liefst vier keer werd overtekend.

◦ *Waar staat Ziggo voor?* ‘We zijn een landelijke aanbieder van media- en communicatiediensten, en leveren aansluitingen voor tv, internet en telefonie. Ziggo ontstond begin 2007 uit een fusie van @Home, Casema en Multikabel, waarvoor de eigenaren, de private equityhuizen Warburg Pincus en Cinven, bij elkaar zo’n 5,6 miljard euro betaalden. Van onze 2400 medewerkers is ruim de helft actief in klantenservice. Daarnaast

werken 900 mensen aan de ontwikkeling en verbetering van ons netwerk en producten. We willen de groei van internet namelijk bijbenen of, beter gezegd, voor zijn. We bieden nu al een bandbreedte van 120 MB per seconde, waarmee we koploper zijn in de markt en voldoen al aan de doelstelling van de Europese Commissie voor 2020. Onze investeringen in infrastructuur, jaarlijks ruim 200 miljoen euro, betalen zich uit: we kunnen met ons netwerk en onze technologie door naar een snelheid van maar liefst 1 GB per seconde. De komende jaren zetten we ook in op mobiel internet en daarnaast op video on demand en interactieve tv, waarvoor we steeds meer betaaldiensten introduceren.’

◦ *Op die markt zijn sterke concurrenten actief.* ‘Zeker, er is Apple tv, Google tv, Philips heeft ook een net-tv geïntroduceerd. Naast onze gebruikelijke concurrenten ruikt ook dit soort partijen de mogelijkheden. Daarom focussen we ook op onze directe relatie met de klant en de ontwikkeling van nieuwe diensten, waarmee we in kunnen haken op trends

‘MENSEN MOCHTEN PAS DE KAMER UIT ALS ZE HET PROBLEEM HADDEN OPGELOST’





'EEN TIJDJE DROOG-ZWEMMEN IS ALLEEN MAAR GOED'

als de groei van mobiel dataverkeer. De ontwikkelingen gaan razendsnel. Met de opkomst van mobiel dataverkeer kunnen we onze klanten ook onderweg van tv laten genieten; hoewel de kabel wel veel betere prestaties blijft bieden. Maar wij moeten daar wel in mee als de consument erom gaat vragen.'

◦ **Hoe gaat het met de resultaten?** 'We groeien gestaag, met zes tot zeven procent per jaar. Dat komt vooral omdat bestaande klanten meer producten en diensten afnemen. Onze bedrijfsresultaten en vrije kasstroom zijn sterk verbeterd en het schuldniveau daalt gestaag. We groeien nu sneller dan de markt, maar de implementatie van de

fusie duurde langer dan aanvankelijk gedacht. We moesten alle klanten van de drie partners integreren in één integraal systeem: van technologie tot facturering, van klantenservice tot fysieke netwerken. Dat bleek een gigantische klus, waarin we een slordige 300 miljoen euro hebben geïnvesteerd. En niet alles ging in één keer goed: ten tijde van de lancering van de nieuwe naam Ziggo brachten we ook ons *all-in-one* pakket uit, aanvankelijk zonder succes. De klanttevredenheid liep toen een forse deuk op, en er moest hard aan gewerkt worden om dat te herstellen. Dat kost tijd, maar we zijn er nu gelukkig weer bovenop. We hebben inmiddels ruim drie miljoen Ziggo-klanten. Daarvan kijken 1,7 miljoen digitaal tv en gebruikten 1,5 miljoen breedbandinternet. Daarnaast hebben we 1,1 miljoen telefonieklanten.'

◦ **Hoe typeert u de aandeelhouders van Ziggo?** 'Zowel Cinven als Warburg Pincus zijn heel betrokken investeerders die onze sector en ons bedrijf zeer goed kennen. Ze zijn ook niet voor niets de grondleggers van het fusieproduct Ziggo, waarbij Warburg Pincus overigens al eigenaar was van Multikabel. Ieder heeft 37,5 procent van de aandelen; van de resterende 25 procent is een groot deel ondergebracht bij co-investors, die deels door hen worden gecontroleerd. Circa vijf procent van de aandelen is in handen van het management van Ziggo.'

◦ **Hoe was Ziggo bij aanvang, dus voor de herfinanciering, gefinancierd?** 'Bij de fusie hebben de aandeelhouders 1,6 miljard euro ingebracht, via aandelen en aandeelhoudersleningen, tegen een rente van iets meer dan tien procent. Daarnaast is de overname voor een kleine vier miljard euro gefinancierd met bank-schulden en een *mezzanine*, een achtergestelde bankschuld. Ziggo had toen een vrij stevig schuldenniveau van 7,5 keer het bedrijfsresultaat; mede daarom betaalden we voor die *mezzanine* destijds een hoge rente, euribor plus 9,25 procent. Deze financiële constructie is in de kabelsector overigens niet ongebruikelijk, want kabelmaatschappijen hebben

doorgaans een voorspelbare kasstroom. De bankschulden waren verdeeld in vier tranches, met renteniveaus tussen euribor plus 2 en plus 4,25 procent, met verschillende aflossingsprogramma's en -termijnen. We hebben sinds 2008 zowel de schuld door aflossingen teruggebracht als onze resultaten weten te verbeteren. Daardoor is onze leverage behoorlijk gedaald, van 7,5 naar onder de 5. Iedere keer dat er een halve punt van onze leverage af gaat, scheelt dat ons een kwart procent aan te betalen rente.'

◦ **Waarom besloot Ziggo tot een herfinanciering?** 'Directe aanleiding was de historisch lage rente op de obligatiemarkt voor bedrijfsfinancieringen. Omdat Ziggo's leverage zo was gedaald, bleek het opportuun om een instrument te gebruiken waarmee we die hoogrentende *mezzanine* konden aflossen. Want dat is toch een onding, zeker als je op termijn naar de beurs wilt, een van de mogelijkheden die we voor de middellange termijn voor ogen hebben. Bovendien zochten we naar een herfinancieringsinstrument waarmee we de schuldtermijnen konden verlengen.'

◦ **Waarom heeft Ziggo uiteindelijk voor uitgifte van High Yield Bonds gekozen?** 'Dat bleek, gegeven onze wensen, het beste instrument. Hiermee hebben we onze schuldtermijn met een jaar weten te verlengen tot gemiddeld 5,5 jaar. Daarnaast hebben we dankzij deze obligatie nu rechtstreeks toegang tot de schuldmarkt, zodat we onze afhankelijkheid van banken hebben kunnen reduceren. Daarbij komt dat we met deze obligatie voor onszelf de ruimte hebben gecreëerd om – via een *secured note* – extra geld uit de markt te halen. Bijvoorbeeld als we onze bankschulden op termijn willen herfinancieren, of de aflossingstermijn willen verlengen.'

◦ **Hoe reageerde de markt?** 'Onze obligatie werd razendsnel vier keer overtekend, dat zegt genoeg. Toen we eenmaal het besluit genomen hadden, moesten we ook snel en adequaat handelen. De markt was op dat moment namelijk

redelijk gunstig, met een lage rente, maar de crisis heeft eens te meer aangetoond dat het sentiment onder beleggers snel kan omslaan. Dat bleek ook, twee dagen na de plaatsing werden de problemen met de Griekse staatsschuld manifest, en liepen de renteniveaus pijlsnel op. We waren dus net op tijd. Nu laat de obligatie een mooi rendement zien voor de eerste beleggers. De obligatie is uitgegeven tegen acht procent. Hij noteert nu, medio september op een koers van 105, en daarmee een effectieve rente van 7 procent. We hebben in totaal 1,2 miljard euro opgehaald met deze obligatie.'

◦ **Wat was de rol van de aandeelhouders van Ziggo in het proces van herfinanciering?** 'Zij waren sturend, de voorbereiding voor dit besluit is met en door hen vormgegeven. Beide aandeelhouders hebben specialisten in huis, die zowel de kapitaalmarkten als onze sector goed doorgronden. Zonder hun ervaring en hulp waren wij als management toch minder zeker van onze zaak geweest. Wij hebben wel zelf alle onderhandelingen gevoerd, maar met ruggensteun van de aandeelhouders. Ziggo heeft te maken met ruim tweehonderd banken, die moet je toch op één lijn zien te krijgen. Dat is gelukt, we hebben onze investeringsmogelijkheden kunnen verruimen. Zoals het bedrag dat we jaarlijks mogen investeren in ons netwerk: dat was vanaf 2010 175 miljoen euro per jaar, maar het is opgehoogd naar 225 miljoen euro en groeiend in de jaren daarna zodat wij onze plannen voor de komende jaren kunnen realiseren. Ook in de rondgang langs potentiële beleggers en het begeleiden van de research van analisten, konden we profiteren van de ervaring van onze aandeelhouders. Zij hebben immers vaker met dit bijltje gehakt.'

◦ **Heeft u het gevoel dat Ziggo nu voldoende flexibiliteit heeft in de wijze waarop de onderneming gefinancierd wordt?** 'Zeker, de rente die we moeten betalen is met bijna een procent gedaald, op een totale schuld van 3,5 miljard euro. Daarnaast zijn looptijden verlengd, en we staan er nu door de aflossing van de

JE MOET NIET TEVEEL LEUNEN OP DE BANKEN DIE JE BEGELEIDEN'

mezzanine beter voor als we opteren voor een beursnotering; ons schuldniveau zal verder dalen en zal eind volgend jaar een leverage van 4 benaderen. Dan hebben we voor beleggers een heel redelijk profiel en zijn we voor onze industrie een bedrijf met een normaal schuldniveau. Maar goed, er zijn ook nog andere alternatieven voor een exit van onze huidige aandeelhouders en daar hebben zij uiteindelijk het laatste woord in.'

◦ **Is Ziggo door het uitgeven van deze High Yield Bonds in zekere zin al beursgenoteerd?** 'Ja, we staan nu genoteerd aan de Luxemburgse beurs voor bedrijfsobligaties en we publiceren nu bijvoorbeeld kwartaalcijfers; een hele omschakeling. Je moet intern iedereen achter zo'n publicatie krijgen, *calls* organiseren voor analisten – daar moeten we nog wat routine in krijgen. Gelukkig waren de resultaten goed, zowel over Q1 als Q2. We hadden overigens al enige discipline in het rapporteren aan aandeelhouders en banken, die maandelijks de cijfers wilden zien. Feitelijk gedragen we ons nu alsof we al aan de aandelenbeurs genoteerd staan. Een prima ervaring, een tijdje droogzwemmen is alleen maar goed.'

◦ **Hoe heeft u het hele proces rond de uitgifte van de obligatie ervaren?** 'Ik wilde bij mijn aantreden per 1 maart het bedrijf eerst goed leren kennen. Daar kwam weinig van terecht, we moesten meteen vol aan de bak met het organiseren van deze obligatie. Achteraf is het me enorm meegevallen, ook omdat de aandeelhouders de nodige betrokkenheid en kennis met

ons deelden. Er was tijdens het proces wel enorm veel druk, we moesten flink snelheid maken. Zo zetten we mensen in een kamer met de mededeling dat ze er pas uit mochten als ze het probleem hadden opgelost.'

◦ **Waarom die snelheid?**

'We wisten niet hoe de markt zich zou ontwikkelen, en wilden de plaatsing pertinent voor eind april afgerond hebben, anders verlies je momentum. Dat is gelukt. Je moet ook niet teveel leunen op de banken die je begeleiden, in ons geval Goldman Sachs en Credit Suisse. Ze deden hun werk uitstekend, maar ze zijn wel erg gericht op de executie van de deal. Maar je merkt ook dat zij een permanente relatie hebben met beleggers, en dus niet altijd alleen op onze hand hoeven te zijn. We hebben flink met ze onderhandeld over de fees en de rente; je weet, het is een spel, maar wel met grote financiële belangen. Voor de transactiedocumentatie en het offering memorandum hadden we Shearman & Sterling, een Amerikaans advocatenkantoor gespecialiseerd in de uitgifte van high yield obligaties, en Stibbe aangesteld. Dat ging goed; zij hebben zowel internationale ervaring en expertise op dit gebied, als kennis van de Nederlandse verhoudingen. Dat werkt heel prettig. Het is bemoedigend dat instituten van naam in onze obligatie zijn gestapt. We zijn bij de meeste beleggers langsgeweest, van Fidelity tot BlackRock, van Robeco tot APG. Ze toonden stuk voor stuk interesse in ons bedrijf, en zien net als wij een mooie toekomst voor Ziggo.' ●



Hans Witteveen en Derk Lemstra zijn partners van Stibbe.

Jurjen van der Wiel en Adriaan Thierry

IN GESPREK OVER PRIVATE EQUITY





/// Dubbelinterview //

Private equity-investeerder Bain Capital is eigenaar van kinderwagenproducent Bugaboo, dat in 2020 ondanks schokeffecten op de verkoop in de eerste coronagolf goed presteerde. Jurjen van der Wiel van Bain en Bugaboo-ceo Adriaan Thierry vertellen over de kracht van private equity in volatiele tijden. ‘Natuurlijk is er aanvankelijk kritisch naar onze financiële positie gekeken, maar er is nooit sprake geweest van paniekvoetbal.’

20 jaar geleden zag de Bugaboo het levenslicht. De hippe kinderwagen werd bedacht door Max Barenbrug en vormde destijds zijn afstudeeropdracht aan de Design Academy in Eindhoven. Aanvankelijk probeerde Barenbrug tevergeefs zijn concept te verkopen aan kinderwagenproducenten. Hij besloot zijn concept zelf op de markt te brengen, samen met zijn zwager Eduard Zanen. De Bugaboo bleek een succes. Behalve in Nederland rollen de Bugaboo's ook in Amerika, Zuid-Korea en Australië door de straten. Het bedrijf telt inmiddels 1.000 werknemers en is actief in 50 landen. Een jaar geleden trad **Adriaan Thierry** als ceo aan bij Bugaboo. De bestuurder heeft als opdracht de organisatie verder te laten groeien. Daarbij werkt het management nauw samen met Bain Capital, de Amerikaanse private equity-investeerder die sinds 2018 eigenaar is van Bugaboo. Binnen Bain Capital is managing director **Jurjen van der Wiel** verantwoordelijk voor vijf van Bains 20 bedrijven in Europa, waaronder Bugaboo. In een dubbelgesprek met **Marc van Voorst tot Voorst**, plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging voor Participatieverenigingen (NVP), vertellen Thierry en Van der Wiel over hun samenwerking en de toekomst van Bugaboo.

Wat was voor u de aantrekkingskracht van Bugaboo?

Thierry: ‘Bugaboo zorgde bij de introductie voor een revolutie op de markt. Tot die tijd was een kinderwagen vooral een ongedifferentieerd gebruiksartikel. Met

de Bugaboo konden kersverse ouders kiezen voor een designproduct van hoge kwaliteit. Het hippe en functionele design is nog steeds de grote kracht, maar er liggen grote kansen voor het internationale bedrijf om beter in te spelen op de nieuwe wereld. De concurrentie is enorm, de klant is veranderd. Ik zet me graag in om Bugaboo te transformeren.’

Welke kennis en ervaring brengt u mee?

Thierry: ‘Ik was eerder betrokken bij transitie met een sterke digitale component. Bij Ahold was ik als marketing- en e-commerce-directeur onder andere verantwoordelijk voor de omschakeling van albert.nl naar ah.nl. Bij Bugaboo is nog werk te doen om de digitale klantreis verder te verbeteren. Daarnaast heb ik ervaring met het leiden van organisaties in transitie. Hoe krijg je een bedrijf in beweging en hoe inspireer je je mensen om de benodigde wijzigingen door te voeren?’

Waarom besloot Bain Capital in 2018 te investeren in Bugaboo?

Van der Wiel: ‘We investeerden al eerder in een groot aantal *founder led*-bedrijven. Vaak weten de oprichters een prachtig bedrijf op te bouwen, maar voor verdere groei kunnen zij op enig moment wel een investeerder gebruiken. Bij Bugaboo was dat ook het geval. Er liggen nog volop kansen voor het bedrijf. Bugaboo heeft een goed product, een sterke innovatiecultuur en enorm betrokken medewerkers. Er is een grote groeiambitie, daarbij kan Bain Capital veel betekenen.’

Hoe gaat Bugaboo de groeiambities waarmaken?

Thierry: ‘We hebben tijdens de pandemie de strategie en de organisatiestructuur drastisch herzien. De drie toekomstige pijlers zijn diversifiëring, internationalisering en digitalisering, met veel verantwoordelijkheid voor de regio's. Het is allereerst onze ambitie om naast de kinderwagen meer producten op de markt te brengen. Zo hebben we al autostoeltjes en kinderbedjes gelanceerd. Ook zullen we, zonder Europa uit het oog te verliezen, steviger inzetten op Azië. Daar groeien we nu ook al: in Zuid-Korea zijn we marktleider in het luxe-segment. Maar we zullen ook fors investeren in digitalisering. We willen op alle momenten van de *customer journey* relevant zijn. Door de pandemie is er online al veel verbeterd, maar er zijn nog grote slagen te maken. Daarnaast blijven we innoveren. Sinds 1 februari hebben we een nieuwe chief product officer, Youn Lee. Hij volgt in feite oprichter Max Barenbrug op en zal een nieuwe generatie producten gaan vormgeven.’

Hoe ziet samenwerking met Bain Capital eruit?

Van der Wiel: ‘Bain Capital gelooft in intensieve samenwerking met bedrijven. Dat vormt een belangrijk uitgangspunt bij de vraag of en hoe we willen investeren. De focus ligt op industrieën en transitie waarvan we veel kennis hebben. Op die manier bieden we partners toegevoegde waarde op voor hen soms lastige thema's, zoals digitalisering, groei-acceleratie door internationale expansie en innovatie van het businessmodel. Wij zijn gespecialiseerd in complexe transformaties, waar een sterke strategische positie is om op voort te bouwen – zoals bij Bugaboo het merk, product en de cultuur – maar waar verder veel verandering vereist is. Voor organisaties kan een transformatie veel onzekerheid brengen, de druk is vaak hoog. Managementteams waarderen deze samenwerking en echte hulp op concrete thema's. Er is een gezamenlijke langetermijnvisie. Als investeerder hebben we de intentie en de daadkracht om echt betere bedrijven te bouwen, met een duidelijke strategie, de sterkste teams in hun industrie en operationele discipline. Bain Capital brengt veel bedrijven naar de beurs die vervolgens goed presteren, ook nadat wij ons teruggetrokken hebben. Publieke investeerders participeren dus graag als wij verkopen, omdat wij echt een verbeterd bedrijf hebben neergezet. In onze samenwerking kiezen we er bewust voor om bestuurders persoonlijk te begeleiden, dus niet volgens de traditionele benadering via de board. Ik heb daarom regelmatig contact met Adriaan. Bugaboo heeft het onder zijn leiding erg goed gedaan. Ondanks de pandemie en de schokeffecten op de verkoop in de eerste golf, groeide in 2020 zowel de omzet als de winst.’



JURJEN VAN DER WIEL (1977)

is managing director van Bain Capital. Hij is een van de 14 partners van het Europese fonds en is gespecialiseerd in industriële en consumentenartikelen. Eerder zat hij in het managementteam van strategieconsultant Bain & Company.

‘Private equity is een geschikt model om bedrijven door deze onzekere economische periode te helpen’

JURJEN VAN DER WIEL



ADRIAAN THIERRY (1972)

is ceo van Bugaboo. Eerder was hij marketingdirecteur van Ahold en managing director EMEA van Sonos. Daarvoor vervulde Thierry diverse commerciële functies bij Unilever, Red Bull en LG.

‘In onze nieuwe strategie komen ESG-criteria nadrukkelijker naar voren. Ik zie totaal geen spanning met de belangen van private equity-investeerdere’

ADRIAAN THIERRY

Hoe ervaart u de samenwerking met Bain Capital?

Thierry: ‘Er bestaan veel vooroordelen over private equity-investeerdere. Mijn ervaring met Bain Capital is echter positief, ik kan me geen betere aandeelhouder wensen. Het bedrijf is niet uit op kortetermijnwinst, het draait juist om waardecreatie. Daarnaast hebben we toegang tot eerste klas kennis binnen de wereldwijde organisatie. Ons managementteam werkt nauw samen met diverse experts. We kunnen rekenen op support bij IT-projecten, het optimaliseren van processen of het aantrekken van talent. Dat biedt, zeker in de fase waarin wij zitten, veel voordelen.

Ook prettig: er is veel vertrouwen vanuit Bain Capital. Tijdens de eerste maanden van de pandemie is er geen paniekvoetbal gespeeld. Natuurlijk is er aanvankelijk kritisch naar de financiële positie gekeken, maar er was al snel ruimte om te investeren. Ik ben trots dat we 2020 met significante groei van de winst hebben afgesloten.’

Hoe belangrijk is duurzaamheid voor Bugaboo en hoe passen ESG-doelstellingen in de samenwerking met Bain Capital als private equity-investeerdere?

Thierry: ‘Duurzaamheid zit van oudsher in ons DNA. Alereerst omdat de klant dat verlangt. Die wil het liefst een kinderwagen die lang meegaat. De Bugaboo behoudt ook zijn waarde. Kijk maar op verkoopplatforms als marktplaats.nl of eBay.nl om te zien hoeveel een tweedehands Bugaboo nog opbrengt. We zorgen ervoor dat reparaties mogelijk zijn en dat reserve-onderdelen kunnen worden besteld.

Maar we willen het thema duurzaamheid nog verder brengen. Afgelopen zomer formuleerden we onze nieuwe strategie. De ESG-criteria komen daarin nadrukkelijker naar voren. Ik zie totaal geen spanning met de belangen van private equity-investeerdere. Onze huidige en toekomstige investeerdere vinden het een belangrijk thema. We voeren voortdurend discussies met Bain Capital hoe we verder kunnen verduurzamen. Op diverse vlakken doen we het goed, maar er zijn ook nog kansen.’

Hoe laat Bain Capital duurzaamheid meewegen in investeringsbesluiten?

Van der Wiel: ‘Laat ik beginnen met het wegnemen van een misvatting: we investeren niet alleen kapitaal van Bain Capital zelf. Het grootste deel is afkomstig van onze klanten, die duurzaam investeren ook hoog op de agenda hebben staan. Met die middelen kopen we bedrijven. Verder realiseren wij ons dat we grote impact kunnen maken met onze investeringen en de transformaties die we mede doorvoeren, aangezien wij veel bedrijven in ons portfolio hebben met een groot bereik en duizenden werknemers. Daarbij voelen we een sterke drang *to do the right thing*. We willen goed zorgen voor de medewerkers van onze portfolio-bedrijven, maar we voelen die zorgplicht ook richting de maatschappij. Het is bemoedigend dat alle spelers in het veld – consumenten, investeerdere, medewerkers, bestuurders – overtuigd zijn van de noodzaak om te verduurzamen.’



Met het oog op de pandemie: is het ingewikkeld om te investeren zonder mensen fysiek te ontmoeten?

Van der Wiel: ‘Ja, dat is best moeilijk. In de private equity-industrie gaat het om een gelimiteerd aantal, maar erg belangrijke beslissingen. Die worden genomen nadat we ons intensief hebben laten informeren en nadat we diepgravende analyses hebben gemaakt. Maar er speelt uiteindelijk ook altijd een menselijke component mee. Het moet immers van beide kanten goed voelen. Als je elkaar niet in de ogen kunt kijken vereist dat wel wat aanpassingsvermogen.

Ik heb het afgelopen jaar drie ceo’s en cfo’s aangenomen, waarvan ik een aantal nooit heb ontmoet. Daarnaast was ik dit jaar bij twee grote industriële investeringen betrokken, die nagenoeg volledig virtueel zijn afgerond. Het gemis van fysiek contact is echter het grootst bij nieuwe collega’s. We zijn een bedrijf dat zwaar leunt op jarenlange coachingtrajecten. Nieuwe medewerkers doen ervaring op door mee te kijken met collega’s. Dat is veel moeilijker via videoconferencing.’

Hoe was het om in deze coronatijd als ceo te beginnen?

Thierry: ‘Ik was net begonnen toen de pandemie uitbrak. Ik heb de managing directors van onze internationale markten via videobellen leren kennen. Dat viel niet tegen. Ik heb het gevoel dat ik zowel de markt als de mensen goed ken. Binnen het bedrijf plannen we veel gezamenlijke meetings. Het voelt als overcommuniceren, maar medewerkers vinden het prettig. Tijdens het noodgedwongen thuiswerken steunen we collega’s mentaal, maar ook financieel als dat nodig is.’

Wat heeft Bain Capital tijdens deze coronacrisis geleerd van de 20 bedrijven in het portfolio?

Van der Wiel: ‘Het heeft ons verrast hoe snel bedrijven met een sterke marktpositie zich herstelden. Een groot aantal bedrijven met sterke posities, zoals Bugaboo, groeide vanaf half mei 2020 zelfs sterker dan voor de lockdown, terwijl iedereen in maart en april hard geraakt werd. De grootste les: met een goed product en een loyale klantenkring ben je veerkrachtig tijdens crises en kun je zelfs je positie versterken als je zorgt dat je in moeilijke tijden ook klanten blijft bedienen. Het herstel is tevens te danken geweest aan sterke leiders: het was een tijd waarin sommige managers echt boven zichzelf uitstegen.’

Als de NVP met politici praat, geven we aan dat participatiemaatschappijen door de combinatie van kapitaal, kennis en netwerk bij uitstek goed geëquipeerd zijn om bedrijven door uitdagende periodes te helpen. Ook nu, bij het herstel van de economie, kunnen participatiemaatschappijen deel van de oplossing zijn. Hoe denkt Bain Capital daarover?

Van der Wiel: ‘Private equity is een geschikt model gebleken om bedrijven door deze onzekere economische periode te helpen. Omdat we echt een langetermijnvisie hebben, kijken we door een crisis heen. In deze pandemie hebben we bedrijven terzijde gestaan die kampten met moeilijkheden. Mede dankzij onze support en geduld zijn we er met onze partners in geslaagd sterker uit de crisis te komen.

Ter onderbouwing: een jaar na corona is het vooruitzicht van waarde van de bedrijven in ons Europese portfolio nagenoeg onveranderd gebleven. Het jaar 2021 wordt interessant gezien het sterke herstelpotentieel van de bestedingen, vooral in de Verenigde Staten. Verder heeft de pandemie duidelijk gemaakt welke bedrijven een sterke marktpositie hebben. Dat geeft nieuwe kansen en een heel interessante set data voor bedrijvenbouwers zoals Bain om nieuwe partners te vinden.’



INTERVIEW MARC VAN VOORST TOT VOORST

Van Voorst tot Voorst is plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST ELLIS BLOEMBERGEN
FOTOGRAFIE TON ZONNEVELD

/// Interview ///

‘PRIVAAT GELD IS NOODZAKELIJK VOOR EEN GROENERE TOEKOMST’

Venture capital en private equity spelen een belangrijke rol bij de transitie naar een duurzame economie, stelt Diederik Samsom. Als kabinetschef van EU-vicevoorzitter Frans Timmermans is hij nauw betrokken bij de uitvoering van de ambitieuze Green Deal. ‘Het is aan private investeerders om aan te voelen welke bedrijven het verschil gaan maken met nieuwe technologieën.’

Duurzaamheid vormt de rode draad in de loopbaan van Diederik Samsom. Hij begon zijn strijd voor een groene toekomst als milieuactivist bij Greenpeace en had een eigen energiebedrijf in groene stroom. Het ondernemerschap was echter van korte duur: in 2003 nam Samsom namens de Partij van de Arbeid plaats in de Tweede Kamer, waar hij zich vastbeet in klimaat- en energiedossiers. In 2016, na vier jaar fractievoorzitterschap, nam Samsom afscheid van de landelijke politiek.

Sinds vorig jaar begeeft hij zich in de Europese politiek. Vorig jaar verhuisde Samsom naar Brussel, waar hij zich als kabinetschef van eurocommissaris Frans Timmermans inzet voor de Green Deal, een beleid dat ervoor moet zorgen dat de EU in 2050 klimaatneutraal is. Bij de plannen is een belangrijke rol weggelegd voor de private equity- en

venture capitalsector. Daarover sprak Samsom via een videogesprek met Tjarda Molenaar, directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

Wat was uw reactie toen EU-commissaris Frans Timmermans u belde met de vraag om zijn kabinetschef te worden?

‘Ik hoefde niet lang na te denken; het was een aanbod dat ik niet kon weigeren. De Green Deal is het grootste, meest ambitieuze klimaatproject in de geschiedenis van Europa. Tegelijkertijd had ik nooit gedacht dat ik ambtenaar zou worden, dat ik een kamer zou betrekken in het Berlaymont, het hoofdkwartier van de Europese Commissie. Inmiddels zit ik alweer een jaar in Brussel en voelt het allesbehalve vreemd.’

Wat houdt de Green Deal in?

‘Met de Green Deal helpen we Europa, en hopelijk ook de rest van de wereld, onomkeerbaar op weg naar een groenere toekomst. Onze huidige manier van leven, met onze afhankelijkheid van fossiele grondstoffen, moet eindigen. We hebben tientallen jaren nodig om de samenleving volledig klimaatneutraal te maken. 2050 is de stip op de horizon, maar de komende vijf jaar moet er een groene omwenteling plaatsvinden. Het is mogelijk. We beschikken over de technologie en de wil om het voor elkaar te krijgen. We moeten er alleen nu onze schouders onder zetten. Dat een groenere toekomst het best op Europees niveau kan worden bereikt, daarover bestaat weinig discussie.’

In de Green Deal wordt gesproken over verschillende geldstromen van sustainable finance. Wat wordt daarmee bedoeld en hoe belangrijk zijn venture capital en private equity hierbij?

‘Het is heel simpel: de investeringen voor de Green Deal zijn zo groot dat we zowel publiek als privaat geld nodig hebben om een duurzame samenleving te kunnen financieren. Volgens berekeningen is er alleen al voor ons nieuwe energiesysteem 350 miljard euro per jaar nodig. Dat is ongeveer de helft van de totale investeringen die nodig zijn voor alle klimaatplannen. We kunnen dit niet alleen met Europees belastinggeld bekostigen. De belastingen zouden zo hoog worden, dat geen politicus dit aan zijn achterban zou kunnen verkopen. We moeten daarom private investeerders overtuigen met ons mee te gaan. Er wordt momenteel een sustainable finance-actieplan geformuleerd en ingevoerd. Daarmee bereiken we dat private capital de juiste keuze maakt, ofwel investeert in duurzame groei.’

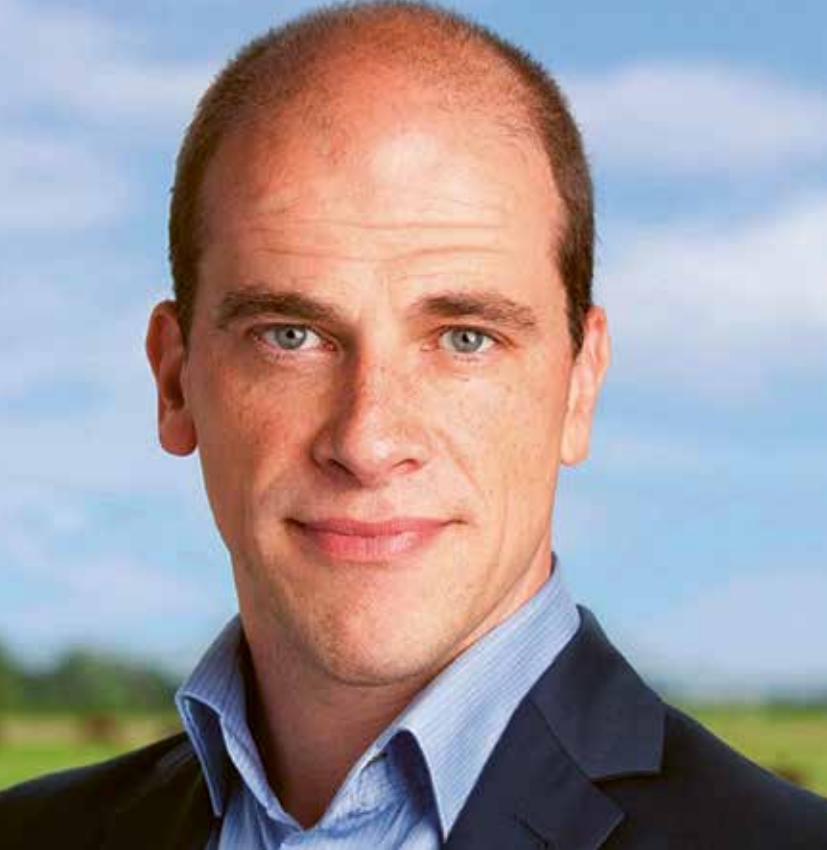
U bent vertrouwd met venture capital, omdat u adviseur was bij een investeringsmaatschappij. U weet dus dat langetermijninvesteerders kennis, kapitaal en een goed netwerk hebben, waarmee zij innovatie kunnen aanjagen. Wat verwacht u van privé-investeerders, zodat u uw doelen kunt realiseren?

‘Het grote voordeel van venture capital- en private equity-investeerders is dat ze risico durven nemen. Juist voor deze gigantische klus hebben we dat nodig. Publiek geld heeft per definitie een laag risicoprofiel. Je kunt nu eenmaal geen grote risico's nemen met belastinggeld. Beide geldstromen – publiek en privaat – hebben we hard nodig. Ik vraag private investeerders te blijven doen waar ze goed in zijn: risico's nemen om innovatie en groei een boost te geven. Met die missie komen we ergens.’



‘Venture capital- en private equity-investeerders durven risico te nemen. Juist voor deze gigantische klus hebben we dat nodig’





DIEDERIK SAMSOM (1971)

Opleiding

Technische natuurkunde, TU Delft

Loopbaan

2019 - heden

Kabinetschef Frans Timmermans, Europese Commissie

2012 - 2016

Fractievoorzitter en politiek leider, PvdA

2003 - 2016

Lid Tweede Kamer

2001 - 2003

Directeur Echte Energie

Thuis

Twee kinderen

Private equity-investeerdere hebben al langer ervaring met duurzaam investeren. Ze ontwikkelden environmental, social and governance (ESG) criteria waaraan duurzame investeringen moeten voldoen. De NVP hielp hen met een framework waarin ruimte was voor proportionaliteit en maatwerk. Ik begrijp dat het bij een grootschalig project als de Green Deal nodig is te standaardiseren, maar toch is ook de uitdaging om mkb-investeerdere en mkb-bedrijven erbij te betrekken. Ook kleinere partijen moeten kunnen profiteren van de financiële stimuleringsmaatregelen die horen bij de Green Deal. Kunnen we het voor kleinere ondernemers makkelijker maken door bijvoorbeeld minder rapportages van ze te verlangen?

‘Het eerlijke verhaal is dat er weinig dispensatie zal zijn. Misschien kunnen we de administratieve plicht een beetje verlichten, maar ook kleinere ondernemers zullen altijd financiële en niet-financiële gegevens moeten overleggen wanneer zij aankloppen voor een subsidie of lening. Veel startende, innovatieve bedrijven hebben voor hun financieringsstructuur diverse geldstromen nodig, privaat en publiek geld. Het is een gegeven dat aan die laatste geldstroom voorwaarden worden gesteld. Dat brengt een administratieve inspanning met zich mee die niet leuk, maar wel noodzakelijk is. Politici en ambtenaren hebben nu eenmaal de plicht om overheidsgeld voorzichtig en transparant uit te geven. Ze moeten het richting de belastingbetaler kunnen verantwoorden.

Ik denk dat met name venture capital-investeerdere de administratieve druk bij mkb-bedrijven kunnen wegnemen. De kennis hebben investeringsmaatschappijen vaak al, ze kunnen die misschien nog verder uitbouwen. Bedrijven hebben vaak niet de tijd, de menskracht en kennis om dat te doen. Er moet nog veel regelgeving ontwikkeld worden. Het is de taak van de Europese Commissie om alle geldstromen – denk bijvoorbeeld ook aan semi-publiek geld van pensioenfondsen – te stroomlijnen en te proportionaliseren. We willen (semi-)publiek geld immers ook bereikbaar maken voor mkb-bedrijven en hun investeerdere. Het kapitaal mag niet alleen naar grote banken en pensioenfondsen gaan. Er komt nog heel veel geld beschikbaar voor de markt.’

De Europese Commissie ontwikkelde de EU Taxonomy, een classificatiesysteem voor duurzame economische activiteiten. Wat is het doel daarvan?

‘Het is een soort catalogus waarin we duurzame activiteiten als groen, groener, groenst labelen. Zo is niet langer onduidelijk of economische activiteiten al dan niet duurzaam zijn. Er was nog geen standaard. Bedrijven met een activiteit in een van deze categorieën kunnen in aanmerking komen voor een subsidie of een geldlening tegen lage rente. Deze classificatie zal in de toekomst ook gebruikt worden voor het verkrijgen van privaat geld. We kunnen zo beter reguleren en monitoren of deze kapitaalstroom de goede kant opgaat, ofwel duurzaam wordt besteed. Op Europees niveau zal het InvestEU-programma volgens het classificatiesysteem privaat geld beschikbaar stellen aan bedrijven. Ook voor kapitaal dat via InvestEU wordt verkregen, zullen bedrijven zich moeten verantwoorden.’

‘Private investeerdere kunnen bedrijven met veelbelovende technologieën met kapitaal en kennis verder helpen’

Om een groenere toekomst te realiseren, is er ook kapitaal nodig van institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen. Niet alleen van beleggers uit Europa, maar ook van partijen uit Azië en Amerika. Hoe interesseren we de rest van de wereld?

‘In Europa creëren we nieuwe mogelijkheden voor groene ondernemers en groene innovaties. De stimuleringsmaatregelen voor duurzame financiering zullen ook kapitaal van buiten Europa aantrekken. De Europese Commissie heeft een aanvullend Europees Herstelplan aangekondigd om het economisch herstel na de coronacrisis op een duurzame manier te ondersteunen. Dit herstelplan, het zogeheten Next Generation EU, zal 750 miljard euro omvatten. Dat bedrag zal worden opgehaald op de kapitaalmarkt via *green bonds*, groene obligaties. Daar is vanuit de hele wereld enorm veel interesse voor. Uiteindelijk profiteren ook venture capital-investeerdere daarvan.

Het is aan de sector om aan te voelen welke bedrijven veelbelovend zijn, welke bedrijven met hun nieuwe technologieën een grote rol gaan spelen in de Green Deal. Het kan gaan om zonnepanelen, elektrolyseren of drijvende windparken op zee. Soms werken een paar ingenieurs in een garage aan een briljant idee. Private investeerdere moeten hen zien te vinden en met kapitaal en kennis verder helpen. De Europese Unie is er voor extra financiële steun.’

Europa wil een voortrekkersrol spelen in de energietransitie en het eerste continent zijn dat in 2050 klimaatneutraal is. Hoe krijgen we de rest van de wereld mee?

‘Door te laten zien hoe succesvol we straks zijn. We kunnen niet alleen de wereld redden, de rest moet volgen. Dat gaat ons ook lukken. Europa is in de geschiedenis al vaker het voorbeeld geweest van vooruitgang. We hadden de Verlichting, we creëerden als eerste een democratie en liepen voorop met mensenrechten. Ook deze ambitieuze missie, een klimaatneutrale samenleving, gaan we in Europa als eerste realiseren.’

Onze sector ondersteunt uw ambities, investeerdere staan klaar om Europa te helpen met venture en groei-kapitaal. In welk opzicht kunnen de politieke ontwik-

kelingen in Amerika van invloed zijn op een duurzame toekomst?

‘Welke koers de nieuwe regering van Amerika ook zal kiezen: ik heb reden tot optimisme. De afgelopen vier jaar hebben groene innovatie en groene investeringen een hoge vlucht genomen. Ondanks het beleid van president Trump is er nooit eerder zoveel kapitaal geïnvesteerd in duurzame technologieën. Ondanks zijn beloften om de kolenindustrie nieuw leven in te blazen, gingen er juist centrales dicht. Blijkbaar zijn de wetten van vooruitgang sterker dan de wetten van Donald Trump. Blijkbaar is kapitaal machtiger; het wordt momenteel in hernieuwbare grondstoffen en duurzaamheid geïnvesteerd. Tekenend is dat Beyond Meat, een grote producent van vleesvervangers, vorig jaar de meest succesvolle beursintroductie op Wall Street was. Ik ben realistisch. Natuurlijk is het een tegenvaller als de politieke koers in Amerika nadelig uitpakt voor een duurzamere toekomst, maar ook dan rapen we de scherven op en gaan we in Europa door op de ingeslagen weg. *Keep calm & carry on.*’



INTERVIEW TJARDA MOLENAAR

Molenaar is directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST ELLIS BLOEMBERGEN

/// Interview ///

‘OMARM SCIENCE BASED TARGETS’

Bedrijven die sterk inzetten op ESG zijn veerkrachtiger in de huidige volatiele wereld. De Zweedse private equity-investeerder EQT helpt bedrijven daarbij op weg. Head of sustainability for private capital Sophie Walker roept bedrijven op *science based targets* als minimumstandaard te hanteren. ‘Bedrijven profiteren er enorm van.’

Veel bedrijven hebben de ambitie om te verduurzamen en stellen ook doelen om hun CO₂-uitstoot te verminderen. Maar of deze punt op de horizon genoeg is? Sinds 2015 biedt het Science-Based Target initiative (SBTi) hulp. Het initiatief ontwikkelde een wetenschappelijke methode om de CO₂-reductiedoelen van een bedrijf zo vast te stellen dat die in lijn zijn met de Parijs-doelstellingen om zo de opwarming van de aarde ruim onder de 2 °C te houden. Elk bedrijf kan zijn duurzaamheidsambities laten ‘valideren’ door het Science-Based Target initiative.

Steeds meer bedrijven kiezen bij hun duurzaamheidsstrategie voor *science based targets*. Internationaal sloten onder meer Apple, Nestlé, Coca-Cola en H&M zich aan. In Nederland omarmden Heineken, ASML, PostNL, Philips en KPN de nieuwe standaard. Inmiddels steunen 3943 bedrijven, ook kleinere, de nieuwe standaard. *Science based targets* worden gezien als de

meest objectieve methode om de samenleving in 2050 klimaatneutraal te laten zijn.

Ook de investeringswereld steunt het Science-Based Target initiative. Het Zweedse EQT omarmde de *science based targets* als een van de eerste. EQT staat in de top-10 van grootste private equitybedrijven wereldwijd. De onderneming werd in 1994 opgericht door onder meer de machtige Wallenberg-familie. Sindsdien investeerde EQT in meer dan 200 bedrijven in Noord-Amerika, Europa en de Azië-Pacific-regio. Per 30 september 2022 heeft EQT 92 miljard euro aan fondsen op. Aan Tjarda Molenaar, directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP), vertelt Sophie Walker waarom het geloof in de SBT-methodiek zo sterk is en wat de lessen zijn van de bedrijven waar de *science based targets* reeds werden geïntegreerd en gevalideerd. Walker,



SOPHIE WALKER (1979)

Opleiding

- MSc environmental management for business, Cranfield University
- MA Engels en moderne talen (Russisch), University of Oxford

Loopbaan

- 2021 - heden
Head of sustainability private capital EQT Group
- 2020 - 2021
Head of sustainability Jones Lang LaSalle (JLL)
- 2015 - 2019
UK head of sustainability JLL
- 2012 - 2015
National director EMEA sustainability services JLL
- 2011 - 2012
Local director EMEA sustainability services JLL
- 2010 - 2011
Associate director EMEA sustainability services JLL
- 2008 - 2010
Senior consultant upstream sustainability services JLL
- 2007 - 2008
Consultant upstream sustainability services JLL
- 2005 - 2007
Freelance consultant
- 2003 - 2005
Onderzoeks- en pers-assistent Nigel Beard (lid Parlement VK)
- 2003
Assistent Department of Trade and Industry (DTI) en Department for Environment, Food and Rural Affairs (DEFRA)



head of sustainability for private capital bij EQT, is er stellig van overtuigd dat bedrijven die kiezen voor een duurzaam bedrijfsmodel veerkrachtiger en beter opgewassen zijn tegen crises en onverwachte marktontwikkelingen. Walker roept elk bedrijf op om de *science based targets* te adopteren. Walker is binnen EQT verantwoordelijk voor duurzaamheids-integratie en waardecreatie in het *private capital*-businesssegment. Ze werkt daarvoor nauw samen met investmentprofessionals binnen EQT, maar ze is ook nauw betrokken bij de portfoliobedrijven. Haar focus ligt op healthcare, technologie, dienstverlening en de industriële technische sectoren. Ze is binnen EQT lid van de private equity management group en de private capital management group.

Waarom kiest EQT voor *science based targets* als uitgangspunt van de duurzaamheidsstrategie?

‘We richten ons op *sustainability governance* van hoge kwaliteit, genderdiversiteit en decarbonisatie als uitgangspunt voor al onze portfoliobedrijven. Wij geloven dat ondernemen in lijn met de Parijse klimaatdoelstellingen de enige manier is om in de toekomst succesvol te zijn. Het mooie aan de wetenschappelijke doelen is dat je portfoliobedrijven eraan kunt houden. Je kunt er goed op evalueren, en als je vooruitgang kunt laten zien is dat behulpzaam richting de verkoop. Het is daarmee heel helder wat de inspanningen na een aantal jaar

‘Ondernemen in lijn met de *science based targets* heeft op de lange termijn een goed verdienmodel en leidt uiteindelijk tot *net zero-uitstoot*’

hebben opgeleverd op het gebied van CO₂-uitstoot, energiebesparing en duurzame energiebronnen, maar ook hoeveel duurzamer de *supply chain* en de inkoop zijn geworden. Deze manier van werken leidt – als het goed is – ook tot hogere klanttevredenheid. De resultaten zijn goed meetbaar. Het ondernemen in lijn met de *science based targets* heeft op de lange termijn een goed verdienmodel en het leidt uiteindelijk tot *net zero-uitstoot*. Omdat we een van de eersten waren die de doelen implementeerden, beschikken we al over data en kunnen we leren van de eerste 40 bedrijven waar we dat hebben gedaan.’

Bij hoeveel bedrijven zijn de *science based targets* inmiddels geïmplementeerd?

‘Inmiddels gaat het om 40 portfoliobedrijven. We hebben als doel om de *science based targets* in 2030 binnen al onze bedrijven te hebben geïmplementeerd, maar het liefst willen we dat eerder hebben bereikt. Bij die eerste 40 bedrijven hebben we een *roadmap* waarin wordt onderbouwd hoe we de decarbonisatie willen bereiken. Het duurt even voordat de doelen gevalideerd zijn door een gerenommeerd instituut. Bij enkele bedrijven zijn we al zover dat we hierover beschikken. Het gaat om bedrijven als telecombedrijf Melita, consultancybureau Afry en zonnepanelenspecialist SolarPack.’

Welke lessen leerde EQT tot nu toe?

‘Het is voor het management van de portfoliobedrijven en onze eigen teams heel waardevol om in de praktijk te leren van het consequent stellen van doelen op verschillende vlakken. Daarbij denken we behoorlijk gedetailleerd mee over het transformeren van bedrijfsprocessen. Welke investeringen zouden gedaan kunnen worden? We werken samen met de managementteams om niet alleen doelen te stellen, maar dus ook met hulp van een *roadmap* te onderbouwen hoe we die kunnen realiseren. Zo leren we bijvoorbeeld wat de *quick wins* zijn en welke investeringen gedaan kunnen worden.’

Wat zal de impact zijn van het implementeren van de *science based targets*?

‘We zijn een aanjager voor portfoliobedrijven om deze stap te zetten. We helpen ze op weg en maken deze reis samen. Uit een onlangs gehouden onderzoek bleek dat beursgenoteerde bedrijven verder zijn met de implementatie van de *science based targets* dan niet-beursgenoteerde bedrijven. Als investeerder willen we helpen om die laatste groep vooruit te helpen.

Er zijn nog enkele grote investeerders die – net als wij – deze missie hebben. Ik zou bedrijven graag willen aanmoedigen om deze *science based targets* als minimumstandaard te integreren in de bedrijfsvoering. Zij profiteren er enorm van.’

Hoe kan een private equity-investeerder bedrijven ondersteunen bij geopolitieke ontwikkelingen en andere actuele uitdagingen?

‘De uitdagingen zijn verschillend voor onze portfoliobedrijven. We hadden onlangs een netwerkbijeenkomst waar zo’n 80 bedrijven vertegenwoordigd waren. In Amerika is de *Great Resignation* een grote zorg. Medewerkers namen massaal ontslag en gingen op zoek naar een andere baan. In Europa wordt door de energiecrisis gevreesd voor een recessie. Ook de inflatie en klimaatverandering zijn pijnpunten. Als investeerder zijn we nauw betrokken bij het mogelijk aanscherpen van het businessmodel. We denken mee over toekomstige scenario’s, hoe de onderneming hierop in zou kunnen spelen en hoe wij het bedrijf zouden kunnen ondersteunen.’

Laten we inzoomen op de energiecrisis: veel portfoliobedrijven zullen hier het meest op willen anticiperen. Wat is uw rol hierbij?

‘We hebben zowel praktische als strategische maatregelen genomen. We hebben de energie-intensieve bedrijven gesteund en meegedacht hoe we bij bepaalde processen op energie kunnen bezuinigen. Daarnaast geloven we sterk dat een duurzaam businessmodel het enige succesvolle businessmodel kan zijn. Dat is een belangrijk signaal aan onze portfoliobedrijven en aan onze dealteams. Op de lange termijn zal de *return on investment* toenemen naarmate een bedrijf verder verduurzaamt. Als reactie op de crisis helpen we ook onze portfoliobedrijven om hernieuwbare energie op tijd in te kopen om zo de prijsschommelingen te dempen.’

Zijn de actuele uitdagingen een agendapunt voor bestuurders of roept u het eigen specialistenteam samen?

‘Bij ons is het allebei. Ja, deze uitdagingen staan op de agenda van bestuurders, maar we hebben ook regelmatig sessies met duurzaamheidsspecialisten die verantwoordelijk zijn voor verschillende portfoliobedrijven. Ze wisselen *best practices* uit om zo van elkaar te leren: wat werkt wel en wat niet bij de *roadmaps* die we ontwikkelden? We zijn ook sterk bezig met hoe we langetermijnwaardecreatie kunnen realiseren. Dat doen we met de huidige uitdagingen serieuzer dan anders.’

MEER OVER SOPHIE WALKER OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL



‘De investeringswereld is op het gebied van ESG enorm gegroeid. Investeerders zijn samen bezig de nieuwe standaard in de business te integreren’

We hebben alweer enige tijd te maken met de oorlog in Oekraïne en een energiecrisis. Heeft EQT kunnen constateren dat duurzame bedrijven veerkrachtiger bleken dan minder duurzame bedrijven?

‘Het is moeilijk om dat vast te stellen met de nu beschikbare data. Maar ik ben wel van mening dat een stevige duurzame ambitie uiteindelijk leidt tot meer veerkracht. Absoluut. Wat we wel hebben gezien, is dat een aantal technische bedrijven nieuwe duurzamere producten op de markt heeft gebracht. Dat leidde niet direct tot een nieuw businessmodel, maar de additionele inkomsten waren wel prettig in deze crisistijd.’

Denkt u dat de energiecrisis zal leiden tot lagere rendementen?

‘We moeten harder werken om op de lange termijn waarde te creëren. De huidige crisis dwingt ons om beter na te denken waar we naartoe willen als bedrijf, ook samen met stakeholders. Als private equity-investeerder zijn we altijd op de langere termijn gericht. We spelen in op langetermijntrends, niet op de kortetermijntrends. Dat is uiteindelijk ook makkelijker voor ons als duurzaamheidsprofessionals. De businesscase voor een duurzaam project of een investering in duurzame energie is door de oorlog in Oekraïne en de energiecrisis uiteindelijk sterker geworden, niet andersom.’

Leverden de science based targets al concrete verbeteringen op? Zo ja welke?

‘Hoewel het heel vroeg in het implementatieproces is voor zowel onze eigen science based targets als die van onze portfolio-bedrijven die gevalideerde targets hebben ontvangen, zijn we enthousiast over de extra strategische nauwkeurigheid die dit raamwerk heeft gebracht in discussies over duurzaamheid. Het dwingt bedrijven om echt na te denken over de manieren die ze tot hun beschikking hebben om hun uitstoot te verminderen, om strategische plannen te maken met duidelijke accountability, en te kijken naar mijlpalen die ze moeten halen om deze belangrijke doelen te bereiken.’

In welk opzicht zullen bedrijven moeten veranderen, willen zij klaar zijn voor de toekomst?

‘Bedrijven zullen rapportages moeten maken die kwalitatief hoogwaardige data opleveren. Ik raad bedrijven aan data niet louter voor governance reporting te verzamelen, maar deze ook

juist te gebruiken in de duurzaamheidsdoelstellingen en de langetermijnwaardecreatie. Voor bedrijven met een private equity-investeerder is dat een *must*; bij een verkoop wordt sterk gekeken naar de prestaties op duurzaamheidsgebied.’

Welke boodschap heeft u voor bestuurders en commissarissen?

‘De investeringswereld is op het gebied van ESG in twee jaar tijd enorm gegroeid. We zijn met een aantal investeerders bezig om de nieuwe standaard op het gebied van duurzaamheid te integreren in de business. Dat gebeurt heel transparant, we houden geen inzichten achter voor elkaar. Dat is ongelooflijk positief. Ik roep bedrijven en hun stakeholders op om de science based targets eveneens te omarmen.’



INTERVIEW
TJARDA MOLENAAR

Molenaar is directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST **ELLIS BLOEMBERGEN**
FOTOGRAFIE **DAVID WOOLFALL**

BATTEN SLOOPT MIJ



STOP DE ZIEKTE VAN BATTEN.nl



Batten, een slopende ziekte die kinderlevens verstoort. Ze worden blind, gehandicapt en de ziekte is ze op veel te jonge leeftijd fataal. Help ons deze ziekte te stoppen met een **donatie op giro 9495** of kijk op **ziektevanbatten.nl**



(Interviewer) Herman Kaemingk, Marc Staal, Pieter de Jong, Jeroen Regeur en Ludo Bammens

/// Ronde tafel //

HET SPROOKJE VAN DE SPRINKHANEN

Snelle jongens die willen *cashen* versus verantwoorde investeerders met aandacht voor duurzaamheid en de lange termijn: er gaapt een diepe kloof tussen de publieke opinie over private equity-investeerders en de manier waarop zij zichzelf zien. Een gesprek met vier specialisten uit een sector die waarde wil toevoegen, maar niet gewend is adequaat te communiceren over de eigen toegevoegde waarde. ‘We moeten beter naar onszelf kijken.’



Normaal zitten ze aan tafel met bestuurders en commissarissen om te praten over de overname van ondernemingen. Nu zitten vier van de grootste private equity-investeerdere aan tafel met elkáár: **Ludo Bammens** (van het Amerikaanse Kohlberg Kravis Roberts ofwel KKR), **Jeroen Regeur** (van de Zweedse investeringsmaatschappij EQT), **Pieter de Jong** (van het Britse 3i) en **Marc Staal** (van AAC Capital Partners). Samen zijn ze goed voor honderden miljarden euro's aan investeringen: geld dat wordt aangewend voor het overnemen van bedrijven (buy-outs) en wordt ingebracht door de private equityhuizen zelf en (vooral institutionele) beleggers als pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen.

HANDS-ON AANDEELHOUDERS

Aanleiding voor de discussie tussen de vier vermogensverschaffers: het kabinetsonderzoek naar private equity, uitgevoerd door UvA-hoogleraar Arnoud Boot, in opdracht van het ministerie van Financiën (Zie ook 'De ratio moet terug in het debat' op pagina 34). Het onderzoek verscheen dit voorjaar en ontkracht een aantal mythes rond private equity, met als bekende voorbeelden een kortetermijnfocus en het 'leegzuigen' van bedrijven door bijvoorbeeld *asset stripping* – het 'opknippen' van bedrijven en de onderdelen met winst verkopen, het uitkeren van superdividenden en het opzadelen van de balans met een torenhoge schuldenlast. Private equityhuizen financieren overnames vaak voor een (flink) deel met geleend geld, omdat ze de rente kunnen aftrekken. De grote hoeveelheid vreemd vermogen ten opzichte van het eigen vermogen creëert een 'hefboomeffect' (*leverage*): die kan de resultaten in goede tijden sneller doen stijgen, maar in slechte tijden ook sneller doen dalen.

De genoemde misstanden zijn slechts incidenten, aldus het onderzoek. Over het algemeen zorgen private equity-investeerdere juist voor waardecreatie op de lange termijn. Ze helpen als betrokken aandeelhouder bij het genereren van groei met kapitaal en *hands-on* management en verkopen het bedrijf pas weer na gemiddeld vier tot zeven jaar.

MAATSCHAPPELIJK VERGROOTGLAS

De conclusies van het kabinetsrapport staan in schril contrast met het negatieve beeld van de private-equity-sector bij politiek, pers en het grote publiek. Zo leidde het faillissement van V&D, eigendom van het Amerikaanse Sun Capital, tot veel maatschappelijke commotie. Het was indirect de aanleiding voor het kabinetsonderzoek. De verkoop van HEMA, in de week na deze rondetafelde discussie in de etalage gezet door private-equityhuis Lion Capital, zal ongetwijfeld eveneens onder

een maatschappelijk vergrootglas komen te liggen. De retailer wordt immers nog meer dan V&D als nationaal erfgoed beschouwd en raakt met de rookworst en tompoezen aan het hart van de Nederlandse identiteit. Aan de sector de uitdaging om de Nederlandse samenleving in Jip-en-Janneke-taal de toegevoegde waarde van private equity uit te leggen.

Wat vindt u van het kabinetsonderzoek?

Staal: 'Een belangrijke uitkomst is dat de private-equity-sector een positief effect heeft op de groei van de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd. Dat heeft volgens het rapport vooral te maken met actief eigenaarschap. Dat klopt ook: als investeerdere zitten wij dicht op de participaties. Bij beleggers in beursgenoteerde ondernemingen is de afstand ten opzichte van het management een stuk groter. Verder blijkt het faillissementsrisico niet groter te zijn dan bij andere eigendomsvormen, ondanks de hogere inzet van vreemd vermogen. Ook dat is een belangrijke uitkomst, vanuit reputatie-oogpunt.'

Bammens: 'Heel goed dat er nu een gedegen onderzoek ligt. Het rapport concludeert dat private equity een belangrijke motor is van de economie, al wijst het rapport ook op de mogelijkheid van excessen. Die excessen hebben geleid tot allerlei beweringen, speculaties en negatieve emoties rond private equity. Met het kabinetsonderzoek ligt er nu een feitelijke basis voor een meer gefundeerd politiek en maatschappelijk debat.'

De Jong: 'Precies, die incidenten, met name V&D, hebben geleid tot veel ophef in de media, terwijl er de afgelopen jaren bijvoorbeeld meerdere retailketens failliet zijn gegaan die géén eigendom waren van private equityhuizen. Het onderzoek geeft trouwens aan dat private equity-investeerdere veel beter naar zichzelf moeten kijken. We zouden het onszelf een stuk gemakkelijker

'AkzoNobel kan beter worden overgenomen door private equity dan door een branchegenoot'

MARC STAAL

'Door beter te communiceren over wat we doen, zouden we het onszelf makkelijker maken'

PIETER DE JONG

maken als we beter zouden communiceren over wat we doen: uitleggen dat private equity bedrijven weer elan en groeikansen kan geven en werkgelegenheid kan creëren.'

Regeur: 'Door die waardecreatie speelt private equity ook vanuit een breder economisch en maatschappelijk perspectief een belangrijke rol. Ook in indirecte zin, via het rendement dat private-equityfondsen creëren voor pensioenfondsen en verzekeraars. Momenteel investeren de grote institutionele beleggers nog relatief weinig in private equity, in vergelijking met andere activaklassen zoals aandelen en obligaties. Maar dat zal de komende jaren toenemen.'

Het onderzoek bevat ook kritische opmerkingen. Zo bestempelt het rapport de hoge leverage, ofwel de grote hoeveelheid vreemd vermogen, als een zorg.

Staal: '*Leverage* is een middel, geen doel. Als investeerdere en ook bij AAC zetten we vooral in op acceleratie van omzet en winstgevendheid. Bovendien zijn private-equityhuizen ervaren in het managen van financiële risico's en heeft het belang van een goede reputatie een disciplinerende werking. Geen enkel private-equityhuis wil dat de onderneming failliet gaat.'

Regeur: 'Wij kijken bij EQT altijd samen met het managementteam naar de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen die het best past bij het bedrijf. Daarbij zeggen we steeds vaker: we hebben groeiplannen, dus we willen niet meer dan dit percentage als *leverage*.'

Bammens: 'KKR heeft onlangs in een bedrijf geïnvesteerd met alleen inbreng van equity. Dat bedrijf wilde een conservatieve financiële structuur en wij zagen veel potentieel om dat bedrijf te laten groeien. Je ziet steeds meer overnames die met minder vreemd vermogen worden gefinancierd. De echte belastingvoordelen van een hoge *leverage* zijn inmiddels ook grotendeels verdwenen. Recent onderzoek in de UK onderzoekt de redenen voor de substantieel hogere *equity return* bij investeringen door private equity, vergeleken met een gelijkaardige beursgenoteerde onderneming. De studie besluit dat dit in belangrijke mate te danken is aan strategische en operationele factoren.'

De Jong: '3i maakt meestal gebruik van minder vreemd vermogen dan de banken ons zouden willen verstrekken. De incidenten waar de laatste tijd over geschreven is, zijn vaker een gevolg van veranderde consumentenvoorkeuren of veranderende marktomstandigheden, dan sec de hoogte van de schuld.'



PIETER DE JONG (1964)

is partner en managing director van 3i Benelux. Hij begon zijn loopbaan bij industrieel concern Stork in de VS, waarna hij overstapte naar corporate-financebureaus de Van den Boom Groep. Daar werd hij als partner verantwoordelijk voor de fusie- en overnamepraktijk. Nadat hij het bedrijf verkocht aan NIBC, werd hij daar hoofd van de M&A-afdeling. Sinds 2004 is hij werkzaam bij 3i. Daarnaast is hij commissaris bij sportketen Basic-Fit en Weener Plastics, een bedrijf in packaging solutions.



MARC STAAL (1959)

is sinds 2007 managing partner van AAC Capital Partners en was daarvoor managing director van ABN Amro Capital, zoals de investeringsmaatschappij heette toen deze nog onderdeel uitmaakte van de bank. Van 1996 tot 2002 was hij ceo van ABN Amro Capital Asia. Voor die tijd was hij directeur van effectenhuis ABN Amro Hoare Govett in Londen.

Het kabinetsonderzoek bespreekt het voorbeeld van Attero. Private-equityhuis Waterland betaalde 170 miljoen euro voor het afvalbedrijf en keerde in de jaren erna een superdividend uit: 183 miljoen euro. Is de provinciale aandeelhouders een oor aangenaaid?

De Jong: 'Waterland had gewoon het hoogste bod. Voor zover ik weet, concludeerde de Zuidelijke Rekenkamer dat het een goed verkoopproces is geweest maar dat de timing op het dieptepunt van de markt wellicht ongelukkig was gekozen door de toenmalige eigenaren.'

Bammens: 'Ik ken de casus niet, maar de overname van een overheidsbedrijf is altijd omgeven door processen die openheid en transparantie moeten garanderen. Wij zijn ook geen hedgefonds dat het bedrijf voor een heel lage prijs probeert te kopen wanneer de markt tegenzit en meteen weer verkoopt als de economie aantrekt. Wij kopen bedrijven om ze te transformeren, zodat ze weer een toekomst hebben. Bij bedrijven die zich in een crisis bevinden, heeft private equity vaak ook als enige partij nog de moed om geld in zo'n bedrijf te stoppen.'

En hoe staat u ten opzichte van het uitkeren van een superdividend?

Regeur: 'Wij laten niet vaak een superdividend uitkeren. We zijn groeigericht, dus veel van het geld dat wordt verdiend, wordt weer in het bedrijf geïnvesteerd. Maar het wil wel eens voorkomen, als het bedrijf beter presteert dan verwacht, al langer in het portfolio zit en de schuld voor een groot gedeelte is afbetaald.'

Bammens: 'Geen private equity-investeerder zal een superdividend uitkeren als dat de groei ook maar enigszins zou beperken.'



JEROEN REGEUR (1980)

is sinds 2013 director van EQT Partners. Daarvoor was hij als analist werkzaam bij Morgan Stanley, gevolgd door een dienstverband van zeven jaar bij private equity groep TPG Capital en vastgoedtak TPG Real Estate in Londen.

Het toetsingscriterium is of het dividend de noodzakelijke operationele kasstroom zou beïnvloeden.'

Staal: 'De overheid zelf heeft bijvoorbeeld ooit Schiphol aangeraden meer schulden te nemen, zodat dividend kon worden uitgekeerd. En niet onterecht, want de overheid wil als aandeelhouder ook een goed rendement maken.'

Volgens het kabinetsonderzoek kan de handelwijze van private equity de belangen van stakeholders als werknemers en leveranciers soms ook schaden. Hoe kijkt u daar tegenaan?

Regeur: 'Dat gebeurt misschien incidenteel, maar niet structureel. Als wij een bedrijf overnemen, helpen we dat bedrijf te groeien en winstgevender te worden, door te kijken naar de efficiency en door te investeren in kantoren, machines en mensen. Als je je alleen richt op het aandeelhoudersbelang en de korte termijn, krijg je geen *licence to operate*. Dan wil niemand meer bedrijven aan je verkopen of met je samenwerken. Je kunt dus alleen in de markt opereren als je respectvol omgaat met alle stakeholders.'

Toch denken werknemers vaak dat ze beter af zijn zonder private equity. Nu de chemiedivisie van AkzoNobel wordt afgesplitst, zeggen ondernemingsraad en vakbond al bij voorbaat: we willen niet worden overgenomen door private equity...

Staal: 'Nou, AkzoNobel kan beter worden overgenomen door private equity dan door een branchegenoot.'

Regeur: 'Precies. Private equity zal groei willen realiseren. Een branchegenoot zal de divisie willen integreren in de eigen organisatie en dat kan tot baanverlies leiden. Voor de werkgelegenheid zou een overname door private equity dan ook wel eens beter kunnen zijn. Maar ja, onbekend maakt onbemind.'

De Jong: 'Wij hebben als private equity-investeerders last van de negatieve gevoelens die zijn ontstaan door het optreden van hedgefonds Elliott bij AkzoNobel. De private equity-sector wordt daarin meegetrokken, terwijl we een heel ander vak uitoefenen dan hedgefonds: wij kopen een bedrijf juist voor de langere termijn om het te verbeteren en te laten groeien.'

'Als je je alleen richt op het aandeelhoudersbelang en de korte termijn, krijg je geen *licence to operate*'

JEROEN REGEUR

'De echte belastingvoordelen van een hoge leverage zijn inmiddels grotendeels verdwenen'

LUDO BAMMENS

Wat moet de sector veranderen om het eigen imago te verbeteren?

Bammens: 'We hebben al een grote slag gemaakt. De afgelopen jaren is private equity een streng gereguleerde sector geworden, die onder toezicht staat. Er liggen inmiddels drieduizend pagina's wetgeving. Vroeger kon iedereen een bordje met 'private equity-investeerder' op de muur spijkeren, nu kunnen partijen niet zomaar meer toetreden tot de markt en moeten ze zich aan allerlei regels houden.'

Regeur: 'De mythes rond private equity zijn gebaseerd op het verleden. De sector is de afgelopen jaren ontzettend veranderd. We houden ons niet langer bezig met alleen maar *financial engineering*, maar ook met verantwoord investeren, met duurzaamheid en met het behartigen van de belangen van verschillende stakeholders. Alleen door het hanteren van een langetermijnperspectief kunnen we goede overnamekandidaten en medewerkers aantrekken. Bovendien eisen onze investeerders dat we ons verantwoord opstellen. De sector is op dat gebied veel verder dan het beeld dat in pers en politiek geschetst wordt, alleen communiceren we dat nog niet goed genoeg. Daar moeten we aan werken.'

Staal: 'Vroeger heerste er in de sector een defensieve houding: ze begrijpen ons toch niet, waarom zou je het proberen uit te leggen? Inmiddels is die houding veranderd in: we hebben niets te verbergen. Het belang van transparantie is doorgedrongen. We treden dus al meer naar buiten, al zal de sector de toegevoegde waarde van private equity nog intensiever over het voetlicht moeten brengen. Het is goed dat de maatschappelijke kritiek wordt opgepakt. Want je wordt er als persoon soms ook op aangesproken, wij staan ook langs de lijn op zaterdag.'

De Jong: 'De communicatie van de sector naar de buitenwereld moet nog meer aandacht krijgen. Bij 3i praten we regelmatig met journalisten om de denkwereld en aanpak van private equity uit te leggen: wat we doen, waarom we dat doen en hoe we dat doen. Plus wat ons onderscheidt van hedgefondsen. De beeldvorming rond private equity wordt ook gehinderd door de kloof tussen bedrijfsleven en politiek. Daarom hebben we bij 3i een aantal keer Kamerleden uitgenodigd om te praten over wat wij doen. Daarmee creëer je meer begrip. We moeten als sector vaker gaan praten met Den Haag.'



LUDO BAMMENS (1960)

is managing director en hoofd EMEA corporate affairs van KKR, waar hij sinds 2009 werkzaam is. Daarvoor was hij vicepresident public affairs en communicatie voor Coca-Cola in Europa. Van 1986 tot 1991 was Bammens plaatsvervangend *chef de cabinet* van de Belgische koning Boudewijn.

Bammens: 'Er moet niet alleen begrip gecreëerd worden bij de politiek, maar ook bij ondernemers. Die moeten ons beschouwen als een partij die toegevoegde waarde kan leveren voor hun bedrijf. Dat is nu nog niet altijd het geval. Mijn boodschap aan bestuurders en commissarissen: kom eens met ons praten, dan kunnen we laten zien dat we bedrijven goed kunnen doorgronden en een heldere visie hebben op de mogelijkheden voor de toekomst. Ook in het draagvlak bij ondernemers heeft de sector dus nog een weg te gaan. De bewijslast ligt bij ons. Private equity is een jonge industrie, in Nederland bestaan we nog maar zo'n vijftien jaar. We hebben misschien nog wel een jaar of tien nodig om hetzelfde vertrouwen te genereren als eigendomsvormen met een langere historie, zoals familiebedrijven of beursgenoteerde ondernemingen.'

Regeur: 'Als sector staan we nog maar aan het begin van de reis naar meer begrip en een beter imago. Het kabinetsonderzoek vormt een goed startpunt voor die reis, omdat de feiten over private equity nu op tafel liggen. Hopelijk leidt dit tot een gefundeerd debat. Maar we zijn er nog zeker niet.'

INTERVIEW HERMAN KAEMINGK

Partner en advocaat bij Loyens & Loeff.



Interview

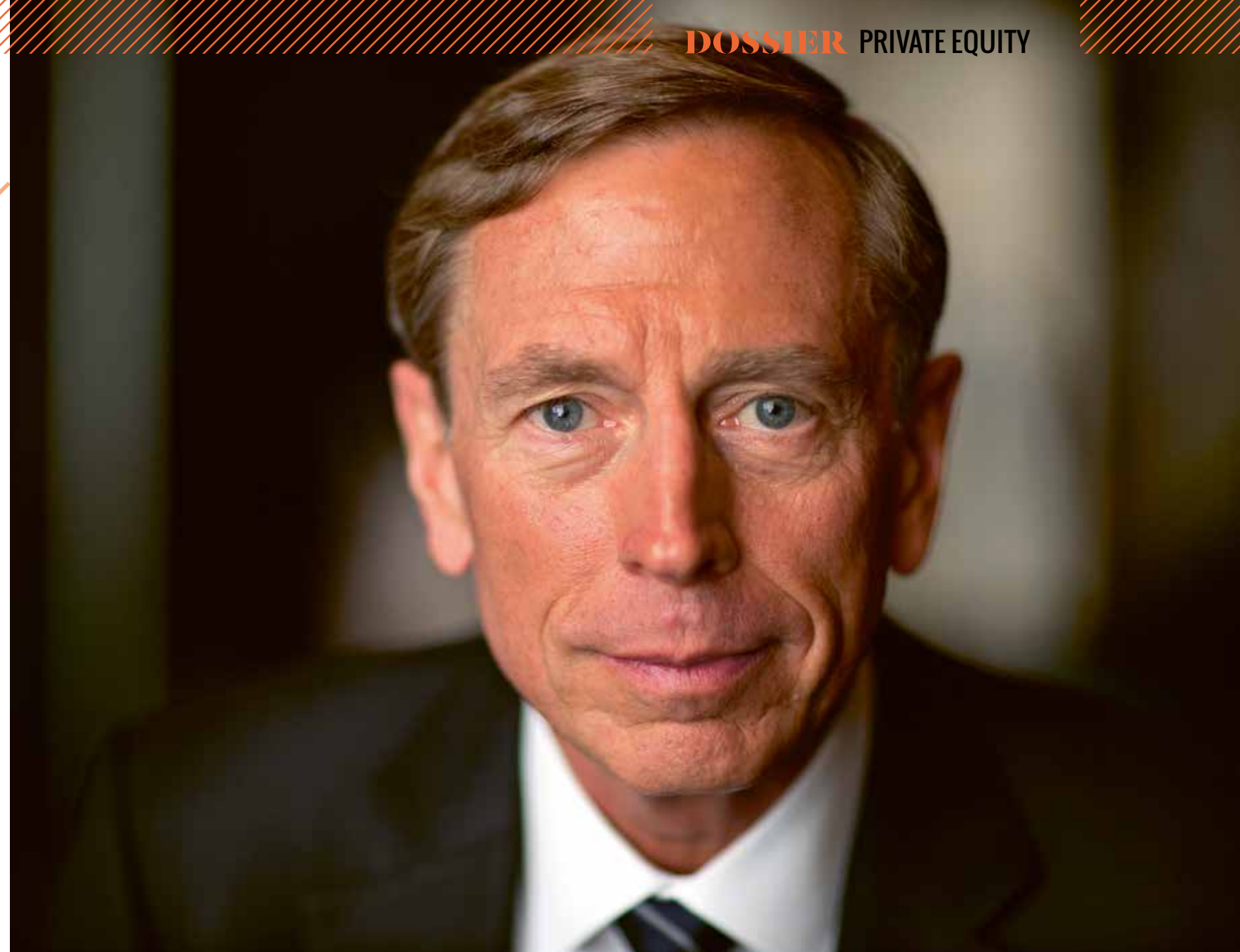
‘NEDERLAND IS EEN UITERST COMPETITIEVE ECONOMIE’

Net als in zijn tijd als topmilitair en CIA-directeur reist David Petraeus, partner bij de Amerikaanse durfinvesteerder KKR, de wereld over op zoek naar informatie om daaruit geopolitieke trends, kansen en bedreigingen te destilleren voor investeerders. ‘Nederlandse bedrijven hebben een uitstekende positie.’

Investeren begint met het detecteren van kansen. De Amerikaanse durfinvesteerder KKR gaat daarbij niet over een nacht ijs. KKR-partner David Petraeus verdiende belangrijke decoraties tijdens zijn militaire loopbaan: hij staat nog steeds bekend als ‘viersterren-generaal’ en leidde daarna de Amerikaanse inlichtingendienst CIA. Met een enorme kennis op het gebied van internationale betrekkingen en dezelfde neus voor gevoelige informatie gaat Petraeus – die ook chairman

is van het KKR Global Institute dat samenwerkt met portefeuillebedrijven en investeerders om slimmer te beleggen door een beter begrip van de wereld – nu wereldwijd op zoek naar kansen om te investeren.

Met zijn team geeft hij talloze beoordelingen aan trends en ontwikkelingen die waardevolle contextuele inzichten verschaffen aan KKR’s investeerders en portefeuillebedrijven. Petraeus praat graag en veel over die kansen en vooral de successen van de durfinves-



teerder, maar ruimte voor nuance is er ook: ‘Natuurlijk is het onvermijdelijk dat we een aantal aantrekkelijke beleggingskansen hebben gemist, maar per saldo denk ik dat het aantal successen aanzienlijk groter is dan het aantal missers.’

Hoe staat Nederland ervoor in verhouding tot Europa en de wereld? Zijn er ontwikkelingen waar bedrijven zich zorgen over moeten maken? Petraeus, die Nederlandse wortels heeft en trots is op zijn afkomst, schetst een beeld van het nu en de nabije toekomst. Het is een redelijk positief plaatje: ‘Er zijn zeker een aantal zorgwekkende ontwikkelingen gaande, maar al met al zijn de groeivoorzichten voor de rest van dit jaar en 2019 vrij goed.’ Ook wereldwijd spot Petraeus een grote gemene deler: trends als *machine learning* en kunstmatige intelligentie zullen een trendbreuk veroorzaken in veel sectoren. Het spreekt vanzelf dat bedrijven over hun horizon heen moeten kijken om hierop te anticiperen, maar juist voor Nederland ziet de voormalig generaal grote kansen: ‘Bij KKR zijn we het erover eens dat Nederland een uiterst competitieve economie is.’

‘De Nederlandse economie draait op volle toeren, maar raakt niet oververhit. Een ideale positie’

DAVID PETRAEUS (1952)

Opleiding

- Bachelor of Science, United States Military Academy
- Ph.D. International Relations and Economics, Princeton University

Loopbaan

2013 - heden
Partner KKR en chairman KKR Global Institute

2011 - 2012
Directeur CIA

1974 - 2011
In dienst van het leger van de Verenigde Staten, op het laatst als generaal en *commander* van de International Security Assistance Force

Thuis

Getrouwd, twee kinderen

MEER OVER DAVID PETRAEUS OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL

Tjarda Molenaar, directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP), ondervroeg Petraeus over tech als *'enabler and disruptor'* en de impact die technologie heeft op de economie en het geopolitieke speelveld – en de kansen die dit oplevert voor ondernemingen.

Afgelopen juni was het vijf jaar geleden dat u bij KKR aan boord kwam. Wat is het belangrijkste dat u in deze periode hebt geleerd?

'Het belangrijkste wat ik heb geleerd, is dat er zeer stimulerende, lonende, spannende en plezierige bezigheden buiten de overheid zijn. Ik heb het geluk gehad dat ik een portefeuille van prachtige projecten kon samenstellen. Dit kon ik combineren met mijn functie als lid van het bestuur van een cyberbeveiligingsbedrijf waarvan KKR eigenaar is, persoonlijke investeringen in risicokapitaal, lezingen en het lidmaatschap van enkele denktanks en van meer dan tien veteranenorganisaties, evenals het doorbrengen van tijd met mijn vrouw en gezin, onder wie nu ons eerste kleinkind.'

Hoe was het om vanuit de publieke sector te gaan werken voor een private onderneming? Bevalt deze sector u?

'Er gaat natuurlijk niets boven het dienen van je land en het uitvoeren van missies met grote gevolgen voor dat land. Het leiden van dergelijke missies is een bijzonder voorrecht. Dat gezegd hebbende, is het absoluut geweldig om partner te zijn bij KKR. KKR heeft het meest uitzonderlijke personeel van alle organisaties die ik heb mogen dienen, en dat is veelzeggend gezien mijn diensten aan de beste militaire elite-eenheden van de VS en de inlichtingendienst CIA. Het werk bij KKR is een voorrecht.'

Welke vaardigheden van vroeger hebt u kunnen benutten?

'In 38,5 jaar overheidsdienst heb ik een aanzienlijke hoeveelheid kennis opgebouwd, en vele relaties. Dat is voor KKR van grote waarde gebleken – ik merk dat dat ook geldt voor wat ik heb geschreven over strategisch leiderschap en veranderingmanagement.'

Wat zijn uw grootste successen en missers van de afgelopen vijf jaar?

'Het team van het KKR Global Institute heeft de afgelopen 5½ jaar een centrale bijdrage geleverd aan een aantal belangrijke investeringen, waaronder KKR's eerste deals in Mexico, Afrika en het voormalig Joegoslavië, maar ook aan investeringen in onder andere een bedrijf in defensie-elektronica, een cyberbeveiligingsbedrijf, verschillende alternatieve energiebedrijven en een aantal IT-gerelateerde groeikapitaalkansen. Ook van belang is dat we op basis van informatie die we verzamelden, ten minste twee investeringen die we overwogen, hebben afgeraden en deze investeringen zijn afgeblazen. Daarnaast hebben we bij tientallen andere investeringen een bijdrage geleverd tijdens de *diligence*-fase. Verder hebben het team en ik talloze beoordelingen gegeven van wereldwijde trends en ontwikkelingen die een waardevol contextueel inzicht hebben verschaft ten behoeve van onze investeringscommissies en portefeuillebedrijven.

Wat de 'missers' betreft: het is onvermijdelijk dat we een aantal aantrekkelijke beleggingskansen hebben gemist en er waren eveneens portefeuillebedrijven die met onoverkomelijke problemen bleken geconfronteerd te zijn. Per saldo denk ik dat het aantal successen aanzienlijk groter is dan het aantal missers.'

'Het ergste wat er zou kunnen gebeuren, is dat een extremistische groepering een cybervernietigingswapen inzet'

Laten we het over uw huidige expertise hebben. Wat zijn de belangrijkste economische trends die u ziet?

'Wat de geopolitieke trends op macroniveau betreft, zijn de belangrijkste ontwikkelingen de terugkeer van de zogenaamde 'grote machtsrivaliteit', in het licht van de opkomst van China en de heropleving van Rusland. Dat zorgt voor nieuwe concurrentie tussen de democratische, vrije marktsystemen van het Westen, waarin verschillende vrijheden worden gekoesterd – zoals de vrijheid van meningsuiting, religie en pers – en het door één partij geleide marktsysteem van China, dat meer controle en toezicht op de activiteiten van de burgers kent.

Binnen die grotere context zien we sterke economische groei in de VS, gestimuleerd door solide fundamentele factoren en investeringen in vernieuwingsprojecten, belastingverlagingen, fiscale prikkels en minder regelgeving.

Er is sprake van gestaag herstel in Europa als geheel, hoewel er nog een paar uitdagingen zijn, en van verdere groei in China, met verschillende prikkels om de problemen als gevolg van de door de VS opgelegde tarieven te compenseren. We zien redelijke groei in India en vele andere opkomende markten. Er zijn zeker enkele ontwikkelingen die aandacht vragen, zoals de renteverhoging door de Amerikaanse centrale bank Federal Reserve Board, het einde van de kwantitatieve monetaire verruiming, de handelskwesties tussen de Verenigde Staten en China, hogere energieprijzen en een aantal landen met significante problemen, zoals Turkije en Argentinië. Maar al met al zijn de groeivoorzichten voor de rest van dit jaar en 2019 vrij goed.'

En wat Nederland betreft?

'Nederland is een van de rijkste landen ter wereld en scoort hoog op alle macro-economische indicatoren: solide groei, lage werkloosheid en een begrotingsoverschot. Alleen het Nederlandse voetbalteam leek het wat moeilijker te hebben. Wij zijn van mening dat de Nederlandse economie nu zo'n beetje in een ideale positie verkeert: zij draait op volle toeren maar raakt niet oververhit. We houden de inflatie nauwlettend in de gaten in verband met een eventuele laatcyclische stijging, maar voor nu zijn de vooruitzichten voor investeerders zoals KKR gunstig. Na verloop van tijd zou het goed zijn om de schuldenlast van de huishoudens verder te zien dalen, maar er is al veel gedaan op dit vlak.'

Hoe gaat het met de bedrijven?

'Het is altijd een beetje riskant om in algemene termen te praten over hoe bedrijven het doen. De overgrote meerderheid van onze portefeuillebedrijven doet het heel goed. Uiteraard heeft de op één na langste groeiperiode in de moderne Amerikaanse economische geschiedenis daar aanzienlijk aan bijgedragen, net als de exceptionele opkomst van China, het herstel van het Verenigd Koninkrijk en de eurozone, de groei van de Japanse economie – na decennia van stagnatie – en de gestage groei in India.

Er zijn zeker wel gebieden en kwesties die zorgen baren, bijvoorbeeld de voortdurende veiligheidsproblematiek in verschillende landen en regio's, een toenemend aantal handelsconflicten, de sanctieregimes, de ineensstorting van de Venezolaanse economie. We volgen al die ontwikkelingen met grote aandacht om de gevolgen ervan te begrijpen en erop te anticiperen.

Nederland werd door de IMD World Competitiveness Ranking 2018 beoordeeld als het meest concurrerende land van Europa en de op drie na meest concurrerende economie ter wereld. Bij KKR zijn we het erover eens dat Nederland een uiterst competitieve economie is. De concurrentiekracht van Nederlandse bedrijven blijkt ook uit het grote overschot op de lopende rekening. Sommigen zien dit als een te corrigeren onevenwichtigheid, maar vanuit het oogpunt van de Nederlandse bedrijven weerspiegelt het hun sterke product- en dienstenaanbod, naast de rol van Nederland als centrum voor wederuitvoer. Wij zijn van mening dat Nederlandse bedrijven, dankzij de goede macroachtergrond die ik net noemde en de diepgewortelde concurrentiekracht, een uitstekende positie hebben.'

Wat is de impact van de digitale revolutie op de wereld?

De digitale of IT-revolutie is van invloed op vrijwel elke bedrijfstak, elk bedrijf en land, en de snelgroeiende impact van kunstmatige intelligentie en machinaal leren is onmiskenbaar de volgende belangrijke ontwikkeling op dit gebied. Kunstmatige intelligentie zal van invloed zijn op vrijwel elke bedrijfstak en de transformatie van veel sectoren is nu al bezig.

Om de gevolgen van de ontwikkelingen op deze gebieden te begrijpen, heeft KKR een innovatiegroep opgericht op ons kantoor in Menlo Park, in de buurt van Palo Alto in Californië.

‘Kunstmatige intelligentie en *machine learning* vormen een aanzienlijke bedreiging voor veel sectoren’

nië. Die groep wil trends en ontwikkelingen identificeren en hun verwachte invloed op bestaande investeringen en investeringen die we overwegen onderzoeken, en inzicht geven in nieuwe gebieden waarin we op zoek gaan naar investeringen. Leden van onze teams in New York en Londen – waaronder het team van het KKR Global Institute – zijn ook zeer betrokken bij deze inspanning. We reizen af naar verschillende locaties in de wereld, zoals Silicon Valley, Lower Manhattan ofwel Silicon Alley, Los Angeles ofwel Silicon Beach, Austin, Tel Aviv, Singapore, Europa en China om ervoor te zorgen dat we de laatste technologische ontwikkelingen begrijpen en ook mogelijke extra investeringen identificeren. Durfkapitaalinvesteringen die een aantal van ons persoonlijk doet met instemming van KKR, zijn ook vaak nuttig bij het verkrijgen van inzicht in deze gebieden.’

Wat zijn de bedreigingen en kansen voor bedrijven wereldwijd?

‘Kunstmatige intelligentie (KI) en *machine learning* vormen een grote uitdaging, en in sommige gevallen aanzienlijke bedreigingen, voor veel sectoren. In een aantal grote studies is vastgesteld welke sectoren het meest gevoelig zijn voor verstoringen als gevolg van ontwikkelingen op het gebied van KI, en dat zijn er veel. Natuurlijk zien we nu al dat de maakindustrie, opslag en distributie, retail, merchandising, het betalingsverkeer en banktransacties ingrijpende wijzigingen ondergaan door robotica en steeds verdergaande automatisering. We staan ook aan de vooravond van zelfrijdende auto's en langeafstands vrachtwagens. In werkelijkheid zijn er maar weinig bedrijven die niet worden beïnvloed door de ontwikkelingen in KI. Sommige zullen een metamorfose ondergaan. Vanzelfsprekend moeten bedrijven over de horizon heen kijken om te kunnen anticiperen op de ontwikkelingen in KI.’

Waar komt uw belangstelling voor digitalisering vandaan?

‘Digitalisering en de IT-revolutie hebben op de gebieden van bevelvoering en controle, communicatie en inlichtingen tijdens mijn militaire carrière ingrijpende veranderingen gebracht. Die ontwikkelingen waren natuurlijk ook van groot belang toen ik directeur van de CIA was. Daarnaast heeft KKR veel investeringen in bedrijven in deze sectoren. We zijn ook investeerder in het grootste louter op cyberbeveiliging gerichte beveiligingsbedrijf ter wereld: Optiv, waarvan

ik bestuurslid ben. Tot slot hebben veel van mijn persoonlijke durfinvesteringen ook betrekking op dit gebied.’

Bestuurders hebben het onderling vaak over cyberbeveiliging, maar ook over ‘killer robots’ en kunstmatige intelligentie die bijvoorbeeld inbreuk maakt op mensenrechten. Wat is het ergste wat ons kan overkomen?

‘Het ergste wat er zou kunnen gebeuren, is dat een extremistische groepering een cybervernietigingswapen inzet, bijvoorbeeld een cyberaanval die het elektriciteitsnet van een groot deel van een land voor langere tijd platlegt.’

Wat is de belangrijkste bedreiging voor bedrijven?

‘Dat er iets gebeurt met kritieke bedrijfsgegevens. Dus diefstal of verlies, manipulatie of kidnapping door *ransomware*.’

Zijn Europa en de Verenigde Staten voorbereid op deze bedreigingen?

‘Er zijn enorme inspanningen geleverd voor Europese en Amerikaanse initiatieven om onze kritieke infrastructuur te beschermen tegen een grote cyberaanval. Dit gezegd hebbende, staat het buiten kijf dat er meer moet worden gedaan door overheden op verschillende niveaus, exploitanten van kritieke infrastructuur en grote bedrijven. Maar ook door bijvoorbeeld ziekenhuizen, universiteiten, beveiligingsdiensten, inlichtingendiensten en wetshandhavingsorganisaties.’

Wat kunnen we doen om onszelf te beschermen?

‘Er zijn veel acties die iedereen zou moeten ondernemen, zoals het instellen van tweestapsverificatie voor e-mailaccounts en het toepassen van goede cyberhygiëne, bijvoorbeeld niet dubbelklikken op bijlagen uit onbekende bronnen en niet steeds hetzelfde wachtwoord gebruiken. De meeste bedrijven zorgen ervoor dat dergelijke maatregelen worden genomen en eisen ten minste een jaarlijkse hercertificering van alle werknemers met betrekking tot de basismaatregelen op het gebied van cyberbeveiliging.’

Hoe zit het met de bedrijven zelf?

‘Bedrijven moeten zich realiseren dat geen enkel commercieel product voor voldoende cyberbeveiliging kan zorgen. Ze hebben eerder behoefte aan een uitgebreide, geïntegreerde cyberbeveiligingsarchitectuur, met vele lagen van beveiliging en toezicht, en *managed services*.’

In het verleden was de staat/het leger de belangrijkste leverancier van technologische ontwikkeling, het internet werd bijvoorbeeld gecreëerd voor het leger. Nu ontstaan er overal nieuwe bedrijven in de private sector. Internetbedrijf Google werkt samen met het Pentagon aan een project om videobeelden die door drones worden gemaakt te analyseren. Vervaaagt het onderscheid tussen publiek en privaat in de westerse wereld?

‘Defensieafdelingen en inlichtingendiensten zorgen nog steeds voor enorme technologische ontwikkelingen, maar de groei van startende bedrijven in de private sector heeft die in de overheidssector allang overtroffen. Helaas hebben de Snowden-affaire (*klokkenluider Edward Snowden lekte duizenden geheime documenten van inlichtingendienst NSA aan journalisten, red.*) en enkele andere, opzienbarende inbreuken de relatie tussen de publieke en private sector ondermijnd, maar mijn gevoel is dat de publieke en private sector achter de schermen weer zorgvuldig samenwerken.’

U heeft Nederlandse wortels. Betekent dat ook dat u een persoonlijke band heeft met Nederland?

‘Ja, inderdaad! Ik heb tal van neven en nichten in Nederland van de kant van mijn vader. Ik was verbaasd over het grote aantal familieleden dat in 2012 de ceremonie in Den Haag bijwoonde, toen ik het Ridder Grootkruis in de Orde van Oranje-Nassau met Zwaarden ontving. Ik heb een aantal vrienden die ik op de slagvelden van Irak en Afghanistan heb leren kennen, waar Nederlandse leiders en mankrachten zeer indrukwekkend hebben gepresteerd, en ik ben bevriend met mensen uit de inlichtingenarena en Nederlandse overheidsfunctionarissen, maar ik heb ook vrienden gemaakt tijdens het werk met Nederlandse investeerders en bedrijven.’

Wat ziet u als u naar Nederland kijkt?

‘Ik zie wat mijn vader liefkozend “het oude land” noemde, een ijverig, zakelijk, hardwerkend land dat zich onderscheidt door een bevolking die geniet van het leven, optimaal gebruikmaakt van mooi weer, gelooft in de vrijheden die het ‘Westen’ koestert en af en toe zo openhartig is dat het aan bothheid grenst. Een bevolking die over het algemeen pretentieloos is en uitzonderlijke inlichtingendiensten heeft, die over het algemeen zuinig is, goed Engels spreekt en die in grote lijnen egalitaire opvattingen heeft en zich bekommert

om hen die het minder hebben getroffen dan zichzelf. Ik ben er erg trots op een Nederlandse Amerikaan te zijn, een kop-pige Nederlandse zeekapitein als vader te hebben gehad en op te groeien langs de rivier die genoemd is naar een van de grootste ontdekkingsreizigers onder Nederlandse vlag, Henry Hudson (*een Engelsman die zijn ontdekkingen deed onder de vlag van de Nederlandse VOC, red.*).’

Wat is uw favoriete Nederlandse bedrijf?

‘Een bedrijf waarin KKR investeert! De laatste tijd hebben we heel wat interessante investeringen gedaan in Nederland. We hebben geïnvesteerd in de margarinetak van Unilever, het deel van Unilever dat diepgeworteld is in Nederland en teruggaat tot 1908. We hebben de ambitie om Upfield – zoals de nieuwe onderneming wordt genoemd – uit te bouwen tot een toonaangevend, mondiaal opererend bedrijf dat gespecialiseerd is in plantaardige voedingsmiddelen. We hebben onlangs ook geïnvesteerd in een platform van 1 miljard dollar voor leningen aan kleine en middelgrote ondernemingen in Nederland – ter ondersteuning van de kracht van de kleinere Nederlandse bedrijven – en daarnaast hebben we onlangs geïnvesteerd in studentenhuisvesting in verschillende grote Nederlandse steden, aangezien we hebben gemerkt hoe sterk de onderwijsmarkt in Nederland is, wat veel internationale studenten aantrekt.’

INTERVIEW TJARDA MOLENAAR

Molenaar is directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

'Private equity is niet meer weg te denken'

Vele vooroordelen koesterde Albert Jansen tegen private equity. Na twee jaar prettige samenwerking met minderheidsdeelnemer Halder staat er slechts nog één overeind. "Equitypartijen brengen weinig kennis van de business mee."

Interview Cees de Boer | **Tekst** Jeroen Siebelink | **Fotografie** Diederik van der Laan

"We doen eigenlijk alles goed", pochte CEO Albert Jansen van organisatieadviesgroep BMC in 2006 tegen de adviseurs van huisbank ABN Amro. "We groeien met dertig, veertig procent per jaar en we zijn marktleider in de publieke sector. Maar we zijn te groot voor het servet en te klein voor het tafellaken. Hoewel de pioniersfase allang achter de rug is, zijn we ook nog geen professionele organisatie. We hebben de charme van een familiebedrijf, maar met 1.500 medewerkers kan je dit toch niet meer zo noemen. Hoe kunnen we onze continuïteit waarborgen?"

"Wat dacht je van private equity?" zei de adviseur.

Jansen had toen heel moeilijk gekeken. Wat moest hij met private equity? Over die *raiders* had hij zoveel slechte verhalen gehoord. En de strategie en financiën van BMC gingen toch al geweldig? Het hoogste doel van BMC was: tot in lengte van dagen zelfstandig en onafhankelijk blijven. Er was in Jansens ogen slechts een structuurkwestie. Zijn partner wilde meer op afstand van de onderneming - de opvolging moest worden geregeld. Jansen zelf wilde de vrijheid om voor zijn pensioen de handen vrij te hebben om terug 'het vak' in te gaan. De hoogste tijd dus om wat meer eigendom en verantwoordelijkheid over te dragen aan jongere generaties binnen BMC. Een herverdeling van de aandelen onder de jongere medewerkers was nodig. "Dat was meteen het grootste risico voor private equity-investeerdere in deze branche. Een adviesbureau is voor hen *assets on legs*. Alle waarde zit in de hoofden van de mensen, die zo kunnen weglopen." Uiteindelijk had de BMC-directie toch wel oren naar een equitypartij. Overname door een strategische partij sloten ze namelijk uit. Ze geloofden vurig in de combinatie van advies, detachering en headhunting. Uitzendbedrijf Randstad wilde wel de detachering en headhunting hebben, en Amerikaanse advieskantoren wilden de con-

sultantspoot. Albert Jansen: "Maar wij wilden héél blijven. Onafhankelijkheid boven alles."

Met die wens staat jullie keuze voor private equity in schril contrast. Over een paar jaar verkoopt Halder BMC alsnog aan een strategie.

"Dat vooroordeel had ik destijds ook over private equity. Maar Halder wil niks uithakken, ze wil juist de zaak bij elkaar houden. Bedenk overigens dat ze door die wens een lagere prijs voor haar deel betaalde. De meeste private investeerders waar wij mee praatten, beseften heel goed dat je niet zomaar een adviesbedrijf koopt. Ze herinnerden zich de bedragen die eind vorige eeuw zijn neergelegd door IBM, Atos en Cap Gemini voor respectievelijk de adviespoten van PWC, KPMG en Ernst & Young. Ze betaalden daar enorme bedragen voor. Daarna splitsten ze het op, fruikten continuïteit en moraal. Daarna zagen ze zich geconfronteerd met een personeelsverloop van vijftig procent. Ik vergeet dat niet meer. Laat het ook een les zijn voor private equity."

"Alle waarde zit in de hoofden van de mensen, die zo kunnen weglopen"

Je weet één ding zeker. Private equity stapt niet in om te blijven, wel om waarde te creëren.

"Alsof dat een straf is. Ik ben nog steeds aandeelhouder en ik wil betrokkenheid van management en medewerkers. Dertig procent van de aandelen zit bij Halder, vijftig bij vijftientwintig directeuren en managers, twintig bij het personeel. Die vinden het toch niet erg dat hun aandelen meer waard worden? Sommige private equityhuizen ►



"Ik verwachtte grijze, ervaren kerels. In plaats daarvan kwamen apen van nog lang geen dertig mij de oren van de kop trekken"



Albert Jansen (50)
ceo BMC Groep:

De voormalig gemeentesecretaris van Rheden is vanaf 1991 werkzaam in het adviesvak. Vanaf 1993 werkt hij bij BMC, een organisatieadviesbedrijf in de publieke sector dat destijds onderdeel uitmaakte van de VB Groep. In 1996 kwam BMC via een mbo in handen van Jansen, oprichter Jan de Vries en andere managers en adviseurs. De Vries stapte onlangs uit BMC. Daarvoor in de plaats kwam de Haagse private investeerder Halder met een aandeel van dertig procent. Zeventig procent van de aandelen van BMC is in handen van management en personeel. Met 1500 medewerkers wordt 170 miljoen euro omgezet.

betrekken hun geld uit fondsen waar inderdaad een looptijd op zit, maar voor Halder heeft het allemaal niet zo'n haast. De exit kan over twee jaar zijn, maar net zo goed over vijftien. Wel bekijken we vier jaar na de transactie hoe de waarde zich heeft ontwikkeld. Ons enige verlies van vrijheid schuilt daarin. Als Halder op dat moment een geschikte koper heeft, moeten wij onze aandelen ter beschikking stellen. Tenzij het management het bod kan *matchen*. Dat is nu precies de betrokkenheid van de nieuwe generatie waar ik op hoop."

Ken je de rendementseis van Halder?

"Ja. Die is niet markt-onconform. Bij onze management buy-out in

1996 en onze aandelenverkoop in 2007 waren banken veel conservatiever met hun prognoses dan de vier equity-partijen die op onze shortlist stonden. Dat scheelde een aantal malen ebitda. De koers-winstverhouding bij verkoop aan gerenommeerde equitypartijen is daardoor ook hoger. Dat maakte voor ons de discussie eenvoudiger."

Een bank ziet slechts kredietrisico, een equity-partij de upside potential in aandelenwaarde?

"Niet alleen de *upside*. Dat verhaal kan iedereen houden. De vraag aan private equity was: hebben jullie het ook bewezen? Halder is misschien niet de grootste en bekendste, maar heeft bijvoorbeeld wel een goed netwerk in Duitsland, het land waar wij naartoe willen."

Concreet leverde Halder jullie een netwerk op. Is dat de continuïteit van BMC die je zoekt?

"Grappig dat je dat zegt. Ik ben niet zo van de lange termijn ondernemingsstrategie, toch schreven we maar eens een notitie over de komende vijf jaar. Ten behoeve van de commissarissen en aandeelhouders. Want het moment dat Halder haar verkooprecht gaat gebruiken, komt al over drie jaar. Daar moeten wij niet achteraan hobbelen, maar regie op voeren. Halder kan straks kiezen voor een *secondary buy-out*, dus verkoop aan een andere financiële partij. Maar mijn droom is dat de dertigers hier straks met de waarde op hun aandelen die dertig procent en die plukjes van mij en de andere bestuursleden kunnen overnemen. Halder wil toch niet anders? Ze hebben belang bij stabiel management."

Hoe ervoer je de gesprekken met al die private equitypartijen, voordat je voor Halder koos?

"Ten eerste hadden we het heerlijke genoegen om te mogen kiezen. We besloten tot een soort van veiling, wat equitypartijen natuurlijk niet fijn vinden. Die willen graag snel exclusiviteit. Een goede adviseur kan trouwens geen kwaad. Ik dacht alles over private equity wel te weten uit het FD, maar ik wist geen klap. In hoge mate stoorde ik me aan het Engels jargon, van *loan notes* tot *senior debt*, van *sweet equity* tot *bolt-on*. De deal werd bancair ondersteund door ABN Amro, maar die was niet in staat een Nederlandstalige financierings-overeenkomst te overleggen."

Van een longlist van maar liefst 25 investeerders bleef een shortlist van tien en weer later vier over. Hoe ging dat in zijn werk?

"Om geen interne onrust te stoken, ontvingen we de partijen een voor een op het ABN Amro-hoofdkantoor op de Zuidas. We leerden al snel dat pleintje met die twee kroegen daar kennen. Een plastic wereld met spannende meiden en blikerige kerels. Bancaire bling bling. Het vertroebelt de expertise - die er ook heus is. Ik moest daar aan wennen. Ik verwachtte grijze, ervaren kerels. In plaats daarvan kwamen apen van nog lang geen dertig mij de oren van de kop trekken."

Hoe prikte je daar doorheen?

"Dat lukte me pas na een dag of drie. Ik ontwikkelde aan mijn kant van de tafel teveel weerstand. Mijn bijdrage aan de eerste gesprekken was waardeloos. Tegen één zo'n aap zei ik: 'Neem me niet kwalijk, maar jij had bij mij junior adviseur kunnen zijn.' Toen nam onze adviseur me apart: 'Hoe oud was jij ook al weer toen je gemeentesecretaris werd? 29. Okay, zitten dan en je mond houden.' We zagen meer dan tien equitypartijen uit diverse landen van nabij."

Was Halder anders?

"De meeste eisten een meerderheid van de aandelen. Hoe kan je dat ooit willen in een urenfabriek? Ze nemen 99 procent of een minderheidsbelang, maar ze zouden hier niet binnenkomen met een

luizige 51. Dan kunnen we het net zo goed meteen aan een strateeg verkopen. De equity-afdelingen van de banken hadden weinig kijk op onze branche. 51 procent, dat was hun filosofie. De equitypartijen op de *shortlist* hadden wél concrete ideeën over de professionalisering van onze organisatie, over de *governance*. Zo riep ik heel lang en heel dom dat BMC maar twee stakeholders heeft, klanten en adviseurs. Nu zie ik dat het er veel meer zijn. Ik besef plots hoe belangrijk reputatie is. We hebben als instituutje de ambitie om er over twintig jaar nog steeds te zijn. Daartoe denk ik veel systematischer na over communicatie. Met de kleinere aandeelhouders hier in het bedrijf, maar ook met banken en achterliggende banken. We ontvangen ze allemaal. In 2012 zijn ze misschien weer nodig. Klinkt *soft*, maar wat dat betreft heb ik meer van Halder geleerd dan op het gebied van de cijfers."

"Over tien, vijftien jaar hoor je niemand meer over de foute bling bling"

Is na de transactie de managementbeloning aangepast?

"Ja. BMC is - bewezen - het best betalende adviesbureau. Behalve in de top, directeuren en bestuurders. Wél is dat heel veel meer dan voor de transactie met Halder. Voorheen keken we met een paar getrouwen naar de winstcijfers en stelden dan het dividendbeleid vast. In die periode vormde het dividend voor velen een enorm onderdeel van de beloning. Zo werkt dat natuurlijk nu niet meer met de groten-deels door schuld gefinancierde herkapitalisatie. Halder had van meet af aan sterke opvattingen over de beloningsstructuur, implementeerde één op één Tabaksblat. Dat betekende voor de bestuurders voortaan een kwart variabel en driekwart vast. *So be it*. De variabele beloning wordt bepaald door zeventig procent lange termijn doelstellingen en dertig van de kortetermijn. Laatst zei ik er voorzichtig wat van tegen de commissarissen. We betalen onze directeuren meer dan vijftig procent variabel. Jullie salaris is laag, heb ik ze gezegd, maar als jullie het geweldig doen, verdienen jullie ook goed. Dat gaat voor mij niet op. Voor mij is het vaste deel al geweldig. Dat vind ik niet gepast."

Hoe reageerde de Halder-commissaris?

"Hij heeft er oren naar. Maar meer dan mij geliefd is, is het uitgangspunt dat mijn bonus meer wordt bepaald door de lange dan de korte termijn. Meer door vast dan door variabel. Als wij ons teveel gepusht voelen, zo is hun filosofie, sturen wij te weinig op continuïteit en waarde."

Vonden jullie medewerkers de transactie niet doodeng?

"Ja. We belegden twee megasessies om ze te informeren. Ze begrepen ons verhaal dat we niet wilden wachten op de volgende recessie. Maar ik heb ook kerels zien janken. Die hadden in 1996 een paar certificaten van 4.500 gulden gekocht en die waren nu 32.000 euro per stuk waard. Sommigen ontvingen drie ton, maar de meesten moesten meteen weer de helft investeren in aandelen of achtergestelde leningen. Met lock up. Het laatste wat we moeten hebben is dat iemand van vijftig denkt: 1200 declareerbare uren per jaar is ook goed, dan zeurt die Albert maar een paar jaar tot ik eruit vlieg. Daar was ik net zo bang voor als Halder. De 55-plussers, de topsenioren van jaren trouwe dienst, mochten van ons wel *cashen*. We gebruiken het nu soms als wervingsargument richting de dertigers. Een deel van de eerste generatie BMC'ers rijdt nu op de fiets de wereld rond, maar destijds in 1996 staken zij ook hun nek uit. Albert, zeiden ze toen, we

geven je die 50.000, wij rekenen ook op jou. Dat zal ik nooit meer vergeten."

Vreesde je de grote schuldenlast, die equityinvesteerders altijd afwentelen op het bedrijf?

"Natuurlijk. Maar het gaat nu zo goed dat we de duurste leningen versneld willen aflossen. Halder zegt: 'Rustig aan'."

Zo werd weer een van je oude vooroordelen gelogenstraft.

"Nog één staat overeind. Kennis van onze business is niet wat wij bij private equity zochten, maar het is er dan ook nauwelijks. Als ik morgen een equityfonds start, zou ik me zeker op deze markt kunnen onderscheiden. Equityinvesteerders hebben wel een *advisory board*, maar dat vind ik teveel een Raad van Elf. Decorum dus. Geen toegevoegde waarde voor ons. Ik vind dat ze meer moeten bieden dan een pakket financiële instrumenten. Ze moeten zich specialiseren. Dat doet Halder nu in onze branche voor een groot deel via de BMC Groep. Wij worden onderdeel van hún netwerk. Ook leuk. Op den duur zal private equity de rol van banken overnemen als het gaat om het bijstaan met 'raad en daad'. Vooral bij al die volwassen familiebedrijven uit het mkb die nu worstelen met hun continuïteit. Mijn ouders hadden twee winkels in Rheden. Die verrommelden. Ze moesten leuren met een advertentietje voor wat *goodwill*. Zo konden zij zich niet meer concentreren op waar ze goed in waren - de winkel draaiende houden. Met de zakelijke steun van equity was dat anders gegaan."

Is private equity ook een drukmiddel richting banken?

"Absoluut. Het einde van de dominantie van banken is in zicht. Toen wij in 1996 de *buy out* deden, kwamen we bij geen bank binnen. Eén bank nam ons serieus. Dat was niet eens Rabo Nederland, maar Rabo Woudenberg. Daar zei de lokale directeur: 'Doe het maar jongens, ik vertrouw jullie.' Private equity is een jong vak, ze zullen nog veel professioneler moeten worden. Net als ons vak, twintig jaar geleden. Toen schreven wij ook met een vork. Maar over tien, vijftien jaar hoor je niemand meer over de foute bling bling. Dan is private equity geaccepteerd en diep doorgedrongen tot in het kleinbedrijf."

Je bent nu nog positief over private equity. Is the proof of the pudding niet bij de exit?

"Nee, *the proof* is bij de volgende economische recessie. Laat BMC dan de gewenste cijfers zien? Zo nee, hoeveel geduld heeft Halder dan? Toch trek ik nu al mijn conclusie. In het bestuur zijn we door Halder zoveel beter geworden. En daarmee de hele onderneming."

Over twee jaar kan Halder BMC alsnog aan een strateeg verkopen. Voelt deze transactie achteraf toch niet als een uitgestelde stap die je toen niet wilde nemen?

"Ik snap de argwaan. Dertigers bij BMC zeiden ook: 'Jij hebt makkelijk praten, jij verdient er lekker aan en stopt toch over een paar jaar.' Maar geloof me, Halder verkoopt ons niet zomaar door. Welke strateeg heeft belang bij een dochter waar alle medewerkers oorlog lopen te maken, lopen te zieken? Want dat gaan we dan doen. Onze notitie sluit een strateeg eigenlijk uit. Een *secondary buy out* is wel mogelijk. Daaraan kan, nee, moet de volgende generatie adviseurs meedoen. Halder stemde daarmee in. Ze zeiden: wat goed is voor jullie, is goed voor ons." ■



Interviewer Cees de Boer is cro bij Deloitte



Paul Ramakers



Daan Knottenbelt



Jurgen Van Cutsem

/// Rondetafel //////////////////////////////////////

VERDER GROEIEN, MET AANDACHT VOOR ESG

Uitbater van vakantieparken Roompot en softwareleverancier Exact kozen voor overname door investeerder KKR. De ambities zijn groot: Roompot-ceo Jurgen Van Cutsem wil vakantieparken verduurzamen, Exact-ceo Paul Ramakers digitaliseert het bedrijfsleven. KKR-partner Daan Knottenbelt vertelt waarom hij juist met deze bedrijven in zee wilde: 'Ik zie volop groeikansen.'

Roompot en Exact zijn van oorsprong twee oer-Nederlandse bedrijven. Het eerste bedrijf begon in 1965 als camping, in het Zeeuwse Kamperland. De naam verwijst naar De Roompot, een vaargeul in de Oosterschelde aan de noordzijde van Noord-Beveland. Inmiddels telt de onderneming meer dan 200 vakantieplaatsen en -parken in binnen- en buitenland, en is daarmee de grootste aanbieder in Nederland en de tweede in Europa. De groei is mede te danken aan de Belgische **Jurgen Van Cutsem**, die in 2014 aantrad als ceo. Ook softwareleverancier Exact heeft Nederlandse wortels. Het bedrijf werd in 1984 gestart door zes Delftse studenten die geloofden dat informatietechnologie het bedrijfsleven zou veranderen. Ruim 35 jaar later is Exact marktleider in de Benelux in financiële en bedrijfssoftware voor het midden- en kleinbedrijf (mkb) en de accountancybranche. Huidig ceo **Paul Ramakers** is gepokt en gemazeld binnen Exact; hij begon 25 jaar geleden bij de softwaremaker.

Roompot en Exact kozen in respectievelijk 2020 en 2019 voor overname door de Amerikaanse investeerder KKR. Sindsdien werken ze nauw samen met KKR-partner **Daan Knottenbelt**, verantwoordelijk voor de Benelux-regio.



JURGEN VAN CUTSEM (1975)

is ceo van Roompot. Eerder was hij directeur van Hogenboom Vakantieparken, eveneens onderdeel van Roompot. Daarvoor was Van Cutsem manager van Thomas Cook.

Tijdens een gesprek met **Marc van Voorst tot Voorst**, plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging voor Participatieverenigingen (NVP), vertellen Van Cutsem, Ramakers en Knottenbelt over hun samenwerking en verwachtingen voor de toekomst.

Waarom kozen Roompot en Exact voor samenwerking met KKR?

Van Cutsem: 'KKR stelt ons in staat verder te groeien. Om het in voetbaltermen te zeggen: we speelden eerst op nationaal niveau, promoveerden naar de Europa League en doen nu mee in de Champions League. Met KKR als investeringspartner zijn we ervan overtuigd dat we de competitie ook echt gaan winnen. Het past bij onze ambitie om in Europa de grootste en toonaangevende aanbieder van vakantieparken te worden. De samenwerking voelt heel prettig. KKR is van grote waarde binnen het managementteam. De investeerder helpt ons grotere stappen te zetten op het gebied van verduurzaming en digitalisering.'

Ramakers: 'Ook wij zijn heel positief over de samenwerking. We zijn erg onder de indruk van de kennis die KKR heeft van onze markt. Ze snappen goed wat er speelt. KKR stond ons op een waardevolle manier bij toen we vorig jaar softwareproducent Unit4 overnamen. Hun bijdrage, inzichten en kennis maken ons nog beter.'

Waarom besloot KKR te investeren in deze bedrijven?

Knottenbelt: 'We investeren al langer actief in bedrijfssoftware. Exact is een interessante speler omdat het bedrijf een leidende positie heeft in het mkb. Exact kent een solide verdienmodel en ziet volop groeikansen voor cloudtoepassingen. Daarnaast is de sector gefragmenteerd, er zal nog veel consolidatie plaatsvinden. Ook Roompot sluit mooi aan bij ons portfolio. KKR investeert wereldwijd in bedrijven die actief zijn in de vrijetijdsector. Het is een groeiende markt – consumenten geven immers steeds meer geld uit aan vakanties. De keuze viel op Roompot omdat het bedrijf vakantieparken heeft op fantastische locaties langs de Nederlandse kust. Voor zowel Exact als Roompot geldt dat de bedrijven over een sterk managementteam beschikken.'

‘KKR helpt ons grotere stappen te zetten op het gebied van verduurzaming en digitalisering’

JURGEN VAN CUTSEM

‘Wij worden nu gestimuleerd duurzaamheid te prioriteren’

PAUL RAMAKERS

KKR heeft een sterke focus op Nederland, hoe komt dat?

Knottenbelt: 'Nederland is klein, maar staat binnen de Eurozone op de vijfde plaats voor wat betreft het bruto binnenlands product. Ons land heeft een zeer actieve markt voor participatiemaatschappijen. De aantrekkingskracht zit hem in goed gekwalificeerd personeel, gezond ondernemingsvermogen en een sterke internationale focus. Nederland beschikt bovendien over enkele goed ontwikkelde sectoren met groeikansen.'

Nederland kent het Rijnlands model, hoe verhoudt zich dat tot het Angelsaksische denken van private equity-bedrijven zoals KKR?

Knottenbelt: 'KKR is weliswaar Amerikaans, maar heeft in Europa een team dat volledig uit Europeanen bestaat. We hebben kantoren in Madrid, Stockholm, Londen, Frankfurt en Parijs. KKR heeft dus veel ervaring met het Rijnlands model. Overigens hoeft het Rijnlandse denken niet in conflict te zijn met de belangen van private equity-investeerders. Juist omdat deze bedrijven langetermijninvesteringen doen, zijn ze erbij gebaat om verschillende stakeholders zoals klanten, medewerkers en overheden te vervullen. Doen ze dat niet, dan snijden ze zich na een paar jaar in de vingers. Niet voor niets is er in Amerika en Engeland sprake van een verschuiving. Ook in deze landen wint het Rijnlands denken terrein. Dat komt mede doordat millennials andere waarden hebben dan hun ouders. Ze hechten meer waarde aan milieu, sociale verantwoordelijkheid en diversiteit.'

Hoe belangrijk is duurzaamheid voor Roompot en Exact en welke rol speelt KKR daar als private equity-investeerder bij?

Van Cutsem: 'Mede door de komst van KKR heeft duurzaamheid een boost gekregen. We waren er al wel mee bezig. Roompot realiseerde bijvoorbeeld het eerste gasloze vakantiepark in Nederland, maar we konden nog wel stappen zetten. Er ligt nu mede dankzij de kennis van KKR een ambitieus plan met doelstellingen voor 2030. Bij de bouw van elk nieuw park zit voortaan een specialist aan tafel die meedenkt over hoe we zo duurzaam mogelijk kunnen bouwen en parken kunnen aanleggen. Vakantiehuisjes krijgen straks groene daken, worden verwarmd met afvalwater. We kijken kritisch naar stikstofdepositie, hoe we groen verantwoord kunnen aanleggen en hoe we voedselverspilling tegengaan. Elk kwartaal worden de vorderingen onder de loep genomen.'



PAUL RAMAKERS (1970)

is ceo Exact Software. Hij werkt al 25 jaar bij Exact, waar hij diverse functies vervulde. Ramakers was tussen 2017 en 2020 ceo. In die rol was hij verantwoordelijk voor de verkoop, ondersteuning en productlijnen.

Ramakers: 'Ook Exact heeft duurzaamheidsambities. We richten ons op drie pilaren: *community, diversity & inclusion* en *environment*. We zijn continu gefocust op het bouwen en onderhouden van diversiteit onder de medewerkers. Wat betreft *environment*: we willen ons wagenpark verder elektrificeren, op het hoofdkantoor komen zonnepanelen. Er is veel support vanuit het personeel voor onze duurzaamheidsactiviteiten. KKR stimuleert ons om duurzaamheid te prioriteren.'

Hoe helpt KKR portfolio-bedrijven bij het verduurzamen van hun business?

Knottenbelt: 'Duurzaamheid is een zeer belangrijk thema voor KKR. Als grote investeerder voelen we de verantwoordelijkheid om onze portfolio-bedrijven daarbij te ondersteunen. Zoals afgelopen jaar bij Roompot is gebeurd, maken we samen met het management plannen inclusief doelstellingen. We staan bedrijven bij met experts. Om onze kennis nog verder te verdiepen, kochten we afgelopen mei duurzaamheidsadviesbureau ERM. Dat is wereldwijd het grootste consultancybureau op ESG-gebied. Met die deal was 2,7 miljard euro gemoeid. Binnenkort gaan we de Europese markt op met een *sustainable finance disclosure regulation*-fonds. Dit heeft een hoge, door de Europese Unie vastgestelde standaard. De investeringen uit dit fonds moeten een significant positieve bijdrage leveren aan de ESG-doelstellingen.'



DAAN KNOTTENBELT (1967)

is partner, hoofd Benelux en hoofd financial services Europe bij KKR. Eerder was hij partner bij private equity-firma Palamon Capital Partners. Knottenbelt begon zijn carrière als consultant bij McKinsey.

Het was best een grote beslissing om ons aan zo'n groot fonds met strenge voorwaarden te committeren. Maar het past bij onze strategie om steeds actiever te investeren in duurzaamheid. KKR heeft ook voor de verschillende ondernemingen in de portefeuille financieringsinstrumenten met een ESG-bonus/malus ontwikkeld. Bedrijven die gebruikmaken van deze langdurige leningen betalen een steeds lagere rente naarmate de duurzaamheidsdoelstellingen worden behaald.'

Hoe geeft u invulling aan andere ESG-doelstellingen, zoals maatschappelijke verantwoordelijkheid?

Van Cutsem: 'We hebben de Koos Foundation: kinderen die het door ziekte of hun thuissituatie moeilijk hebben, kunnen bij ons gratis vakantie vieren. Er zijn nu twee huizen beschikbaar, maar we willen uiteindelijk op elk park twee goededoelenvilla's reserveren. Een van de vakantiehuisen werd ontworpen door kinderen. Daarvoor schreven we een wedstrijd uit. We voelen ons ook verantwoordelijk voor onze medewerkers. Er zijn binnen onze organisatie collega's die schulden hebben. We bieden hun op onze kosten hulp om hier zo snel mogelijk uit te komen.'

Ramakers: 'Exact geeft op verschillende manieren invulling aan maatschappelijke verantwoordelijkheid. Onze 1.850 medewerkers kunnen drie dagen per jaar vrijwilligerswerk doen tijdens werktijd. Dat komt neer op 4.200 dagen per jaar. De activiteiten variëren van plastic opruimen in de natuur tot demente ouderen bezoeken. Daarnaast hebben we Matching Funds: collega's die geld ophalen voor een goed doel kunnen bij ons aankloppen voor een bijdrage.'

Ook diversiteit is een belangrijk ESG-thema. Hoe stimuleert u dit binnen de organisatie?

Van Cutsem: 'Op dat vlak doen we het al best goed. De verhouding mannen en vrouwen in de directie is *fiftyfifty*. Medewerkers met een migratieachtergrond zijn lastiger te vinden in Zeeland, waar ons hoofdkantoor zit. Maar ook deze groep heeft onze aandacht.'

Ramakers: 'Diversiteit kent verschillende elementen, zoals achtergrond, ervaring, interesse en geslacht. Wij streven naar een gezonde mix. De IT-sector is nog altijd minder in trek bij vrouwen. De directie van Exact bestaat momenteel voornamelijk uit mannen, met diverse achtergronden, expertise en ervaring. In onze raad van commissarissen zitten twee vrouwen. Sinds twee jaar zetten we ons verder in om diversiteit binnen de organisatie te vergroten, bijvoorbeeld door een goede representatie van vrouwen in alle lagen van de organisatie. Het aantal vrouwelijke senior managers is sindsdien toegenomen. Daarnaast steunen we het project *Hack your future*, dat medewerkers met een leerachterstand opleidt tot programmeur.'

Hoe gaat KKR om met diversiteit, zowel intern als bij portfolio-bedrijven?

Knottenbelt: 'KKR heeft een global inclusion and diversity committee. Daar zitten de hoogste bestuurders van het bedrijf in – waaronder co-founder Henry Kravis. Ook ik ben actief binnen deze werkgroep, dus ik zie van dichtbij hoe serieus diversiteit wordt genomen. Vorige week bijvoorbeeld besteedde het comité twee volle dagen aan meetings met al onze businessunits wereldwijd, waarin zij rapporteerden over hun diversiteitsplannen voor de komende vijf jaar. Daar worden de betreffende managers ook op afgerekend.'

Binnen de vijf Europese kantoren is nog veel winst te behalen. We werken hard om de man/vrouwverhouding te verbeteren. Van de medewerkers die we de afgelopen 18 maanden hebben aangenomen, is 80 procent vrouw. Van onze portfolio-bedrijven verlangen we dat de board minimaal twee bestuursleden telt die ofwel vrouw zijn of een migratieachtergrond hebben. Dat werpt vruchten af; deze zomer zullen we hieraan voldoen. Ook op externe partners proberen we invloed uit te oefenen. We eisen van advocaten- en consultancykantoren die onze deals begeleiden, dat zij divers samengestelde dealteams vormen. We leggen het zelfs contractueel vast.'

Welke impact had de coronapandemie en hoe heeft KKR geholpen?

Ramakers: 'KKR heeft ons tijdens de coronacrisis sterk gesteund. Het was prettig dat KKR al meteen een *taskforce*-programma aanbood, dat vertelde waar we rekening mee moesten houden en hoe we het best konden handelen. De omslag naar volledig thuiswerken ging snel. Voor een softwarebedrijf dat digitale oplossingen verkoopt, was dat natuurlijk makkelijk.'

'We hebben voor de verschillende ondernemingen in onze portefeuille financieringsinstrumenten met een ESG-bonus/malus ontwikkeld'

DAAN KNOTTENBELT

Aanvankelijk viel de omzet terug. Naarmate corona langer duurde, trok de markt aan. Vooral de vraag naar *in the cloud*-oplossingen steeg. Dat is ook logisch: bedrijven moesten thuiswerken massaal faciliteren. Corona was vooral een sociale uitdaging. Na een paar maanden begonnen collega's het kantoor te missen. We hebben vanaf de zijlijn veel gecoacht en mensen aangemoedigd naar buiten te gaan.'

Van Cutsem: 'KKR was nog geen aandeelhouder toen corona uitbrak. Het vergde de nodige management skills om de eerste lockdown door te komen. Vooral toen de parken dicht moesten, was dat schrikken. Maar we hebben veel kunnen inhalen doordat Nederlanders vorige zomer massaal in eigen land vakantie vierden. Ook voor 2021 is de vraag explosief gestegen. Terugkijkend viel de schade mee. We haalden ons budget niet, maar zaten er niet ver vanaf.'

Hoe heeft KKR portfolio-bedrijven geholpen tijdens de coronacrisis?

Knottenbelt: 'We hebben de portfolio-bedrijven met raad en daad bijgestaan. We wisselden *best practices* uit, brachten de liquiditeitspositie van elk bedrijf in kaart. Waar nodig stelden we garanties beschikbaar om bedrijven door de crisis heen te helpen. De coronapandemie maakte duidelijk hoe belangrijk het is om een langetermijnvisie te hebben. Daarnaast heeft de pandemie het belang van digitalisering aangetoond. Het gebruik van technologie is toegenomen. Investeren in digitale transformatie helpt elke organisatie slagvaardiger en succesvoller te worden. De winst is helemaal groot als dat binnen de hele keten gebeurt, dus als ook leveranciers en consumenten aanhaken.'

Hoe ziet u de toekomst? Welke ambities hebben Roompot en Exact?

Van Cutsem: 'We willen de komende periode nog enkele partijen overnemen. Als gevolg van corona zijn er in de recreatiesector best veel bedrijven die het moeilijk hebben: dat biedt kansen voor ons. De volgende stap is dat we onze gasten een volledige vakantiebeleving willen bieden, die hoog scoort op kwaliteit en duurzaamheid. Dat wordt de focus vanaf 2022.'

Ramakers: 'Ook wij willen nog een aantal acquisities doen. We bieden met onze software een totaaloplossing voor het mkb en de accountancybranche. Daar liggen nog volop mogelijkheden, er zijn nog diverse bedrijfsprocessen die geautomatiseerd'

kunnen worden. De cloudtechnologie is daarbij de grootste innovatie. Steeds meer data zullen in de cloud worden opgeslagen om het leven van zowel accountant als ondernemer makkelijker te maken.'

Knottenbelt: 'Ik zie de toekomst met veel vertrouwen tegemoet. De economie trekt aan, consumenten hebben de afgelopen coronamaanden veel gespaard. Dat leidt tot inkomsten en groei bij portfolio-bedrijven. Mede dankzij KKR slaagde Exact erin het bedrijfsleven verder te digitaliseren. Roompot draagt met haar parken bij aan het verduurzamen van de vakantiemogelijkheden in deze hoek van de wereld.'

Welke boodschap zou KKR mee willen geven aan het nieuwe kabinet?

Knottenbelt: 'De overheid richt zich op het welzijn en de welvaart van burgers. Daarvoor is duurzame groei noodzakelijk. Nederland heeft een ecosysteem van kleine, middelgrote en grote participatiemaatschappijen die via hun portfolio-bedrijven deze groei helpen verwezenlijken. Ze spelen zo een belangrijke rol bij het bredere welzijn van Nederland.'



INTERVIEW MARC VAN VOORST TOT VOORST

Van Voorst tot Voorst is plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST ELLIS BLOEMBERGEN
FOTOGRAFIE TON ZONNEVELD

LESSEN VAN PRIVATE EQUITY

Toonaangevende investeerders deden onderzoek naar de beste en slechtste deals die zij sloten. Welke interventies zorgden voor optimale waardecreatie? Ieder bedrijf kan voordeel halen uit de gouden regels van succesvolle private equity-partijen. Tekst Marc Lino en Christophe De Vusser Illustratie Aad Goudappel

De wereldwijde financiële crisis en voortdurende economische onzekerheid hebben ook de private equity-markt sterk beïnvloed. Nu de marktomstandigheden zijn veranderd, worden *returns* weer op de ouderwetse manier gerealiseerd, namelijk door het implementeren van significante verbeteringen in de bedrijfsvoering. Dat betekent niet alleen het besparen van kosten, maar – minstens zo belangrijk – ook zoeken naar groeimogelijkheden voor de bedrijven die ze aankopen. Maar hoe succesvol zijn private equity-partijen in het verbeteren van de prestaties van hun portfoliobedrijven?

Om er zeker van te zijn dat bij iedere investering zoveel mogelijk waarde wordt gecreëerd, heeft een aantal toonaangevende private equity-partijen

diepgaand onderzoek gedaan naar deals die ze in het verleden gesloten hebben. Dit onderzoek naar zowel de beste als de slechtste overnames geeft antwoord op vragen als: hoe consistent en hoe goed zijn de door ons voorgeschreven processen van waardecreatie doorgevoerd? Welke interventies in de portfoliobedrijven hebben waarde toegevoegd en welke hebben die juist verminderd? En welke ingrepen zouden, achteraf gezien, tot betere resultaten hebben geleid?

Het onderzoek is gebaseerd op een interne evaluatie van het management van de private equity-partij, diepte-interviews met de overnameteams en input van belangrijke betrokkenen, zoals het management van de portfoliobedrijven. De uitkomsten gaven de private equity-partijen de kans om de oorzaken van zowel topprestaties als tegenvallende resultaten vast te stellen. Daarnaast bieden de

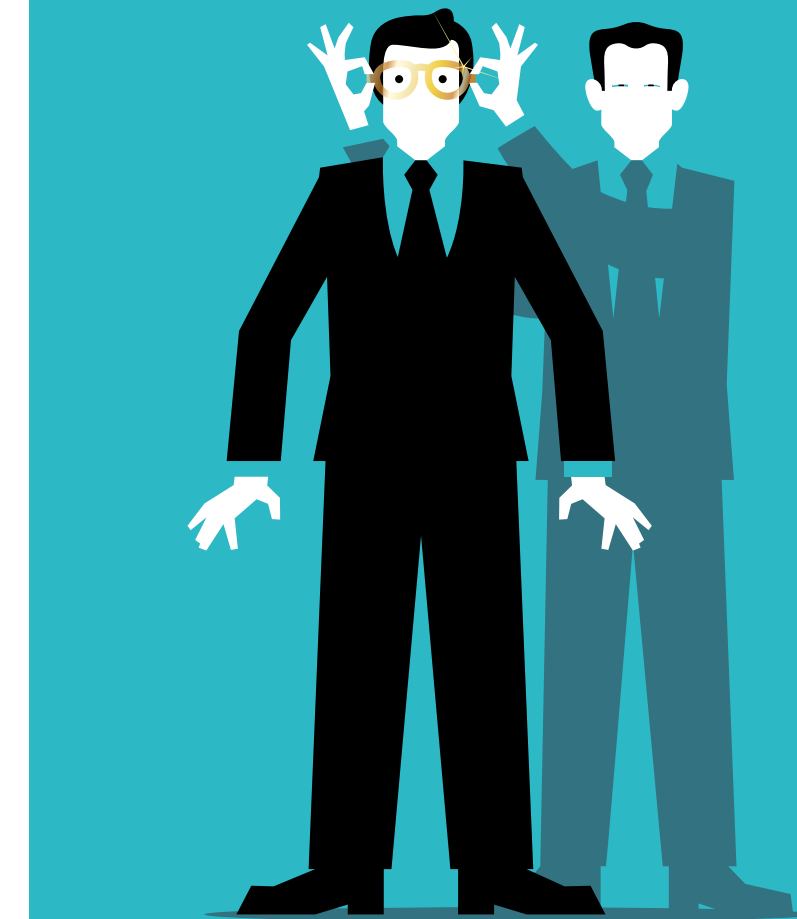
uitkomsten ook concrete aanknopingspunten om de manier waarop waardecreatie wordt gerealiseerd te verbeteren.

Het vraagt moed en vastberadenheid om de eigen sterktes en zwaktes zo grondig te bestuderen. Voor een geslaagd onderzoek moet de private equity-partij bereid zijn de processen zeer open, objectief en realistisch te beoordelen. Daarbij moet rekening gehouden worden met de huidige marktomstandigheden, maar moet er ook oog zijn voor de toekomst van de industrie en de concurrentieverhoudingen.

Op een vergelijkbare manier kan elk bedrijf, zowel privaats als publiek, voordeel halen uit het toepassen van een dergelijk onderzoek. Uit onze ervaring met private equity-klanten hebben we zes basisregels geïdentificeerd die alle goede private equity-partijen toepassen op hun portfoliobedrijven om superieure rendementen te realiseren.

1. Definieer uw *full potential*

Om de winst en de beurskoers te kunnen verhogen, moet u precies weten waartoe uw bedrijf in staat is. De beste private equity-partijen beginnen hun jacht op waardecreatie met het verzamelen van objectieve feiten over de echte situatie van het bedrijf. Ze onderzoeken vraag en aanbod, brengen klanten en de concurrentie in kaart en weten precies waar het geld wordt verdiend. Pas dan bepalen ze een paar belangrijke initiatieven waarmee ze hun *full potential* kunnen realiseren.



ONDERZOEK BIEDT CONCRETE AANKNOPINGSPUNTEN VOOR WAARDECREATIE

2. Stel een plan van aanpak vast

Om die initiatieven om te kunnen zetten naar resultaten, staan in private equity-plannen alle handelingen tot in detail beschreven. Waar traditionele strategische plannen focussen op wat een bedrijf wil zijn, staat in een plan van aanpak van een private equity-partij beschreven hoe dit bereikt kan worden. De beschrijving begint met algemene handelingen en wordt steeds

concreter, tot aan een beschrijving van wat medewerkers op 'maandagochtend acht uur' voortaan anders kunnen doen.

3. Realiseer verbeteringen

Als de prioriteiten eenmaal zijn bepaald en gedetailleerd omschreven staan, wordt het tijd om de verbeteringen te realiseren. De beste private equity-partijen zijn doordrongen van de

ZÓ
REALISEERT
U SUPERIEURE
RENDE-
MENTEN

Het succes van Nestlé

De Zwitserse voedselgigant Nestlé is een mooi voorbeeld van een beursgenoteerd bedrijf dat bewezen heeft dat het volgen van bovengenoemde gouden regels ook werkt voor bedrijven uit andere sectoren dan private equity. Toen ceo Peter Brabeck-Letmathe in 1997 het roer overnam, stelde hij zich ten doel de waarde van het bedrijf substantieel te verhogen door de organische groei met vijf tot zes procent te laten toenemen. Daarnaast wilde hij de marges verhogen en een aandeelhoudersrendement realiseren van driehonderd procent; daarmee zou Nestlé als beste in zijn branche presteren.

Brabeck-Letmathe wilde Nestlé omvormen van een agrarisch georiënteerd bedrijf naar een door R&D gedreven voedingsmiddelenconcern en formuleerde daarvoor vier pijlers. Het assortiment moest gerenoveerd en vooral geïnnoveerd worden; de distributie moest zodanig worden ingericht dat klanten 'waar, wanneer en hoe dan ook' bediend konden worden. De klantcommunicatie moest flink verbeterd worden en de efficiency in de productie moest drastisch omhoog.

Ten slotte wilde Brabeck-Letmathe de bestuursvorm van

het bedrijf versimpelen. Om dit te kunnen doen, ging hij voorbij aan de voor de hand liggende kandidaten. Hij koos voor Chris Johnson, die binnen het bedrijf gold als snel opkomend talent, om leiding te geven aan het zogeheten Global Business Excellence-programma (GLOBE). Dit ambitieuze programma bracht tientallen enterprise resource planningssystemen van meerdere businessunits samen, waardoor één systeem ontstond voor de wereldwijde bedrijfsvoering dat tegelijkertijd rekening houdt met lokale marktverschillen.

Het succes van GLOBE transformeerde Nestlé, in de woorden van Brabeck-Letmathe, 'van een logge supertanker in een wendbare vloot, waarin verschillende businessunits gestimuleerd worden om uiteenlopende product-, klant- en geografische segmenten te bedienen.

Nestlé werd zelfs zo wendbaar dat in het decennium dat Brabeck-Letmathe aan het roer stond de marktwaarde 3,5 keer groeide en het oorspronkelijke doel in 2007 overtroffen werd toen een totale opbrengst van 350 procent voor de aandeelhouders werd behaald; het dubbele van het branchegemiddelde.

noodzaak om te allen tijde resultaat te boeken. Zij vormen de organisatie naar de verbeterinitiatieven en koppelen de beste talenten aan de belangrijkste initiatieven. Ze creëren eigenaarschap door managementverantwoordelijkheid te stimuleren. Met behulp van gedetailleerde managementtools ondersteunen ze de initiatieven en meten ze succes door het monitoren van een beperkt aantal indicatoren.

4. Koester talent

De plannen kunnen nog zo mooi zijn; ze leiden nergens toe zonder de juiste mensen die ze kunnen uitvoeren. Private equity-partijen die aan de top staan, weten daarom de beste talenten aan zich te binden. Vervolgens geven ze de juiste prikkels en stimuleren hen zich als 'eigenaar' te gedragen. Ze houden hun talenten gemotiveerd door ondersteuning te bieden met besluitvaardige en pragmatische begeleiding vanuit de board.

5. Zet uw vermogen aan het werk

De beste private equity-partijen werken met vreemd vermogen (*leverage*). Voor andere bedrijven is dat waarschijnlijk een van de moeilijkste vaar-

digheden om zich eigen te maken. Zowel beursgenoteerde als andere bedrijven zullen de inzet hiervan zorgvuldig moeten overwegen. Een belangrijk voordeel van leverage is dat als cash schaars is, managers gedwongen worden om het werkkapitaal actief te beheeren, gedisciplineerd te zijn met uitgaven en de begroting strak te volgen.

6. Stimuleer een resultaatgerichte mentaliteit

Private equity-leiders stimuleren een houding die streeft naar herhaalbare, duurzame processen die de prestaties steeds opnieuw verbeteren. Ze maken zich een mentaliteit eigen die proactief gedrag beter beloont dan reactief gedrag.

INDRUKWEKKENDE RESULTATEN

Het toepassen van deze principes gaat over het opbouwen van momentum. De benadering vereist discipline: de focus op een paar hoogwaardige initiatieven en het koppelen van talent eraan. Vervolgens het motiveren en belonen van de sleutelspelers om het resultaat te leveren. De prestaties van toonaangevende private equity-partijen zijn een inspiratiebron voor alle

bedrijven, in welke branche ze ook opereren. Het volgen van de zes lessen én de moed om in de spiegel te kijken, blijkt voor managers en bedrijven een succesvolle methode om indrukwekkende resultaten te bereiken. ●



Marc Lino en Christophe De Vusser zijn partner bij Bain & Company en leiden samen de Benelux private equity-praktijk.

Houdt u ook zo van muziek?

Het Leerorkest geeft kinderen een muziekinstrument in handen!



INSTRUMENTENDEPOT

Breng muziek in uw organisatie en steun het Leerorkest!

www.leedorkest.nl/steun-ons/



BALANCEREN TUSSEN STABILITEIT EN RISICO

Innovatieve ondernemers kunnen het economisch tij keren, maar dat lukt niet zonder investeerders die hun nek uit durven steken. Overheden en toezichhouders willen juist risico's inperken. 'Het potentieel van private equity en venture capital wordt onderbenut.'

Interview Tjarda Molenaar
Tekst Jan Douwe Kooistra
Fotografie Sebastiaan Westerweel



Corien Wortmann-Kool, Sake Bosch, Jan Willem Bakker en Tjarda Molenaar

Private equity is een gezonde industrie in Nederland

Als het over economische groei gaat, valt bijna vanzelfsprekend het woord innovatie. Nieuwe bedrijven, slimme ondernemers en topsectoren moeten de drijvende kracht vormen achter een economische opleving. Dat vraagt om een gezond investeringsklimaat. Maar innovatie vraagt om durf en (soms) om risicovolle beleggingen. Innovatie vraagt ook om een lange adem, om investeringen van tien, vijftien jaar. En laat nu juist risico iets zijn wat overheden en toezichthouders in deze tijd van economische crisis proberen te beheersen.

Richtlijnen worden aangescherpt en delen van de financiële sector die voorheen niet onder toezicht stonden, worden onder toezicht gebracht. Basel III voor banken, Solvency II voor verzekeraars en een richtlijn voor managers van onder meer private equity en venture capital-fondsen, *Alternative Investment Fund Managers Directive* (AIFMD) genoemd. Ze moeten de financiële sector stabiel maken en het nemen van onverantwoorde risico's indammen. Er zit dus een



Jan Willem Bakker (35)

werkt vanuit Zurich voor Adveq, dat investeert in private equity- en vermogensfondsen en is verantwoordelijk voor de relaties met investeerders uit de Benelux en Groot-Brittannië. Adveq focust in Europa op small buy-outs tot een half miljard euro.

spanningsveld tussen de behoefte van innovatieve ondernemers aan risicovolle investeringen en de behoefte aan het inperken van risico's.

Aan tafel daarom een Europarlementariër die het nieuwe beleid maakt, een investeerder en een institutionele belegger die in de praktijk met dat beleid te maken krijgen en de directeur van de brancheorganisatie van participatiemaatschappijen. **Corien Wortmann-Kool** zit voor het CDA in het Europees Parlement en is als vicefractievoorzitter verantwoordelijk voor 'alles dat met de crisis te maken heeft'. **Sake Bosch** is oprichter van Prime Ventures, een leidende venture capital-speler in Nederland, en investeert in internationale internet- en technologiebedrijven. **Jan Willem Bakker** werkt bij Adveq, dat investeert in private equity- en vermogensfondsen in het Zwitserse Zurich. **Tjarda Molenaar**, directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP), leidt het gesprek.

◦ *Het veranderende toezicht heeft een grote impact op de financiële sector. Hoe kijken jullie hier tegenaan? Wat is de belangrijkste toegevoegde waarde van die extra regulering?*

Wortmann-Kool: 'Die wetsherzieningen bepalen hoe we omgaan met risico's, hoe we die risico's transparant maken en hoe we het toezicht daarop regelen. We hadden in Europa een sterk gefragmenteerde markt. Het ene land reguleerde sterk, het andere land minder. Extra toezicht heeft een duidelijk doel. Het is dus niet: meer regels is beter.'

Bakker: 'Ik zie de nieuwe regelgeving ook als een kwaliteitsslag voor de sector. De stap is voor grotere beleggers wat makkelijker te maken dan voor kleinere managers, een aantal van hen krijgt het moeilijk. Extra regelgeving is niet altijd welkom, maar in dit geval is het voor ons niet zo slecht.'

Bosch: 'Misschien is het goed om allereerst te schetsen wat naar mijn mening de impact van venture capital is op innovatie en op de economie. Wij zijn actief in internet, software en semiconductors. De informatietechnologie heeft de maatschappij enorm veranderd. Venture capital houdt zich ook met *life sciences* bezig: gezondheidszorg, nieuwe medicijnen, celbiologie. Dat is belangrijk voor de hele wereld. Een derde sector staat nog in de kinderschoenen: *clean tech*. We

hebben gigantische problemen op het gebied van energie. Ondernemerschap is heel erg belangrijk om op deze gebieden doorbraken te realiseren. Venture capital is onderdeel van dit ecosysteem, daarom denk ik dat we in Europa een gezonde venture capital-industrie moeten hebben. Dit mogen we niet vergeten bij het doorvoeren van extra toezicht op de financiële sector.'

◦ *Langetermijnbeleggingen worden als risicovol gezien en daarom door de nieuwe regelgeving ontmoedigd. Is het zo dat er daardoor onbedoeld minder kapitaal beschikbaar is voor dit soort industrieën?*

Wortmann-Kool: 'Het is voor bedrijven veel lastiger geworden om aan voldoende geld te komen. Ook juist voor die bedrijven die nieuw leven geven aan de innovatiekracht van Europa. Kijk wat er is gebeurd in de bankensector, die zit voor een deel op slot door een gebrek aan onderling vertrouwen. Nederland heeft nog een extra nadeel, omdat ons spaargeld bij de pensioenfondsen zit terwijl wij onze hypotheek lenen van de banken. Het potentieel van andere financieringsmogelijkheden zoals private equity en venture capital wordt in Nederland nog onderbenut.'

Bakker: 'Private equity is een gezonde industrie in Nederland. Ongeveer veertien procent van het Bruto Binnenlands Product is omzet gerealiseerd door bedrijven in handen van private equity. Het zou natuurlijk heel mooi zijn als institutionele beleggers in Nederland meer zouden investeren in deze sector.'

Bosch: 'In de venture capital-sector, waar het om innovatie en de lange termijn draait, zijn beleggers terughoudend.'

Bakker: 'Kijk bijvoorbeeld naar de pensioenfondsen. Een gemiddeld pensioenfonds in Nederland heeft een allocatie naar private equity en venture capital tussen de 2,5 en vijf procent. Dat is niet ontzettend veel. In Amerika, waar ze al veel langer in private equity en venture capital-fondsen investeren, is twintig tot dertig procent heel normaal.'

◦ *Wat zou er moeten gebeuren om die bron van kapitaal beter aan te boren?*

Bakker: 'Regelgeving moet het voor pensioenfondsen beter mogelijk maken in private equity en venture capital-fondsen te investeren.'



Sake Bosch (45)

is investeerder. Hij startte in 1999 Prime Ventures, een venture capital-fonds dat investeert in Europese internet- en technologiebedrijven zoals Thuisbezorgd.nl, Layar, eBuddy en Service2Media.

De autoriteiten hebben onbedoeld een negatieve rol gespeeld

◦ *Is dat nu onmogelijk?*

Bakker: 'Nee, het is wel mogelijk, maar toezichthouders zijn niet laaiend enthousiast. Dat moet ik heel voorzichtig formuleren, want ze houden het zeker niet tegen. Maar je ziet toch dat de allocaties van de institutionele beleggers erg laag zijn ten opzichte van de verplichtingen en rendementseisen die ze moeten halen.'

Bosch: 'De autoriteiten hebben onbedoeld een negatieve rol gespeeld, denk aan Solvency II en Basel III. Voor banken is het veel duurder geworden om te investeren in private equity en al helemaal in venture capital. Ze mogen minder *leveragen* op hun eigen vermogen. Gevolg daarvan is dat we onze banken wel laten investeren in ingewikkelde derivatencontracten, maar minder in de toekomst. Niet in die drie sectoren die ik net noemde. We zijn doorgeschoten, dat vind ik verontrustend.'

Wortmann-Kool: 'Doorschieten, dat gaat mij te ver. We zitten in een pijnlijk aanpassingsproces, dat wel. Banken zijn overeind gehouden met belastinggeld. Dat betekent dat er het een en ander heeft geschort aan de stabiliteit van banken, aan hun kapitaalpositie. Ik ben me er goed van bewust dat dit een wankel evenwicht is. Het is natuurlijk ook even wennen dat een toezichthouder meekijkt, dat er eisen worden gesteld aan

Corien Wortmann-Kool (53) is sinds 2004 Europarlementariër voor het CDA. Als vicevoorzitter van de fractie van de Europese volkspartijen is ze verantwoordelijk voor financieel economische onderwerpen, onder meer voor wetgeving voor de financiële sector.



‘We zitten in een pijnlijk aanpassingsproces’

transparantie en dat er kritische vragen worden gesteld. Maar het is niet meer van deze tijd om te denken dat het zonder regels allemaal beter was.’

◦ *De verplichtingen van grote pensioenfondsen kennen een lange termijn. Waarom kunnen we niet accepteren dat hun beleggingen ook op de lange termijn illiquide zijn?*

Bakker: ‘Het is wat u zegt, pensioenfondsen en private equity hebben als overeenkomst dat ze in lange termijnen denken. Voor een gemiddeld investeringsfonds ga je uit van een periode van twaalf jaar, met eventueel een verlenging van drie jaar. Pensioenfondsen denken ook in die lange termijnen.’

◦ *Zijn er naast de nieuwe regelgeving ook andere redenen waarom beleggers terughoudend zijn om te investeren in venture capital of private equity?*

Bakker: ‘In het verlengde van de regelgeving ligt de administratie die ervoor nodig is. Zo worden er steeds meer eisen gesteld aan de manier waarop je waardeert. Voor veel pensioenfondsen is dat toch een uitdaging.’

Bosch: ‘Het is ook kortzichtig om elke dag naar de waarde van je langetermijnbezittingen

te kijken. Alle grote succesverhalen van venture capital-fondsen stonden een kwartaal voordat ze werden verkocht voor veel minder in de boeken. We moeten ons niet gek laten maken door de waarde van een investering op de korte termijn. Dat heeft de financiële crisis ook laten zien. Als alles op marktwaarde moet worden gewaardeerd, moet je als het slecht gaat alles op nul zetten. Dat is een bedreiging voor de gezondheid van onze sector. Wij zitten soms tien jaar in een bedrijf, dan moet je niet elke maand of elk kwartaal willen weten wat dat bedrijf waard is.’

Bakker: ‘Ik denk dat het heel gezond is dat we elk kwartaal een waardering op solide basis kunnen afgeven.’

Bosch: ‘Maar wat is de kwaliteit van die waardering? De marktwaarde is wat een ander ervoor over heeft. Als die ander even niet beweegt, dan is het op dat moment dus niks waard.’

Bakker: ‘Dat ligt genuanceerder, er zijn waarderinggrondslagen die je op ieder bedrijf kunt loslaten.’

Bosch: ‘Dat begrijp ik wel, maar het moet niet doorschieten.’

Wortmann-Kool: ‘Daarom is het goed dat de Europese regelgeving niet zomaar van toepassing is op alle venture capital-fondsen. Fondsen kunnen kiezen om onder een nationaal regime te blijven vallen, of onder de Europese wetgeving en toezicht.’

◦ *Zou Europa, of de overheid, eigenlijk een structurele rol moeten hebben in het financieren van innovatie en groei?*

Bosch: ‘De overheid moet terughoudend zijn, maar het is in haar belang dat de industrie gezond blijft. Door overheidsmaatregelen is in Nederland geld weggelopen bij venture capital-fondsen. Banken waren de financiers van de grote venture capital-fondsen. Dat zijn ze niet meer.’

Bakker: ‘In de markt waarin wij actief zijn, de small buy-outs, zie je heel beperkte of zelfs helemaal geen investeringen van de overheid.’

Wortmann-Kool: ‘De overheid heeft een rol wat onderzoek en R&D betreft, maar als het gaat om het implementeren van innovatie is het aan de markt. Maar ik zie ook dat banken nu minder kunnen doordat ze te veel risico hebben genomen. Mij valt op dat ondernemers wel weten waar het lokale bankfiliaal is, maar niet wat verder de mogelijkheden zijn om aan kapitaal te komen. Wat dat betreft is er een wereld te winnen: hoe breng je vraag en aanbod bij elkaar als de traditionele vormen niet meer werken?’

Bakker: ‘Ik denk dat dit meer in jouw sector speelt dan de mijne, Sake.’

Bosch: ‘Dat vind ik een lastige, wij richten ons toch op de allerbeste ondernemers die de wereld gaan veranderen. Die weten wel hoe ze aan risicodragend kapitaal kunnen komen.’

Wortmann-Kool: ‘Over die top met goede kansen, daar maak ik me ook geen zorgen om. We moeten ook kijken naar het mkb, naar familiebedrijven die overgenomen moeten worden. Die zitten toch vooral bij banken, maar die kunnen ook bij investeringsfondsen terecht.’

Bakker: ‘Dat is de sector waarin wij zitten, bedrijven met een omzet tot een half miljard euro. Er zit heel veel groeipotentieel in dat soort bedrijven.’

Wortmann-Kool: ‘Inderdaad, we kijken vaak naar de aansprekende merken, maar juist in het mkb zit de werkgelegenheid.’

◦ *Nemen banken hun oude rol van financier van ondernemers en innovatie ooit weer op zich?*

Bosch: ‘Het is voor banken te duur geworden om in venture capital-fondsen te investeren. Die rol zullen ze niet snel weer vervullen, tenzij de rendementen veel beter worden dan ze zijn geweest.’

Wortmann-Kool: ‘Er is nóg een complicatie. Het onderlinge vertrouwen van banken is geschonden en dat komt heel lastig terug. Daarom is het zo cruciaal dat we de stabiliteit bewaken, en daarvoor is toezicht nodig. Als de stabiliteit terug is, is dat goed voor de groei. Dan kunnen banken hun rol weer beter vervullen.’

Bosch: ‘Doel is natuurlijk ook bescherming van spaarders, maar als je spaarders vraagt wat ze willen dat de bank met hun geld doet, dan willen ze volgens mij dat een bank instapt bij die kleine ondernemer en in de drie sectoren die ik noemde. Onze maatschappij wil juist dat Europa voorop loopt.’

Wortmann-Kool: ‘Je ziet ook meer gespecialiseerde banken en fondsen ontstaan die zich richten op specifieke innovaties, zoals je in Nederland de Triodos Bank hebt. Wil je je geld voor duurzaamheid inzetten, dan ga je naar die bank toe. Je hebt natuurlijk ook investeringsfondsen die hun geld van kleinere spaarders krijgen.’

Bakker: ‘We zien ook andere partijen in die markt stappen, er is een sterke opkomst van *credit funds*.’

Bosch: ‘Wat je ook ziet, is de opkomst van *crowdfunding*. Het staat nog in de kinderschoenen, maar de eerste stappen zijn heel erg positief.’

Wortmann-Kool: ‘We moeten natuurlijk wel

‘Werkgelegenheid zit juist in het mkb’

oppassen voor vormen van schaduwbankieren, waarmee toezicht wordt omzeild. Dat je je geld niet meer kunt kwijtraken bij Icesave, maar wel bij een crowdfund.’

Bakker: ‘Maar dat is beleggen, je hebt altijd een risico. Als je kiest voor meer groei, dan kan daar meer risico aan vastzitten. Wij zien voor small buy-outs in Europa een lager risico bij gelijk rendement en een gelijk risico voor hoger rendement.’

Wortmann-Kool: ‘Als je geen risico wilt lopen, dan moet je maar Nederlandse staatsobligaties kopen.’

Bakker: ‘En dan is de vraag of daar inderdaad geen risico aan zit.’

◦ *Moeten we het nemen van risico niet in een wat positiever daglicht stellen?*

Bakker: ‘Ja, je kunt het hebben over het nemen van risico, maar je kunt het ook zien als ondernemerschap. Venture capital investeert in jonge, opkomende bedrijven en private equity geeft bestaande bedrijven een nieuwe impuls.’

Wortmann-Kool: ‘Bij ons in het Europees Parlement zeggen sommige partijen: risicokapitaal, dat is eng, daar moeten we vanaf. Mijn politieke familie zegt juist: je moet een balans vinden tussen risico’s en zekerheden.’

Bosch: ‘Grote maatschappelijke problemen, onze energievoorziening, onze gezondheidszorg, die worden opgelost door innovatieve ondernemers. Als wij het niet doen in Nederland en in Europa, dan doen ze het wel in Amerika of Azië.’

Bakker: ‘We moeten een goede balans zoeken, inderdaad.’ ●



Tjarda Molenaar is directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

Participatiekapitaal vloek of zegen?

Rob Balfort (Van Gansewinkel), Jan van Aniel (Hak), Michel de Winter (Swets) en Paul Witteveen

Een overname door private equity kan een bedrijf weer op de rails zetten. Niet in de laatste plaats in het belang van de werknemers. Een gesprek met drie OR-voorzitters.

Interview Paul Witteveen | Tekst Rita Jager | Fotografie Lex Draijer

Is private equity een zegen voor de onderneming? Het is misschien wel de kernvraag in het gesprek met de drie OR-voorzitters van Swets, Van Gansewinkel Groep en Hak over private equity belicht vanuit de medezeggenschap en dus de werknemer. De drie voorzitters kennen het klappen van de zweep. Het internationaal opererende informatieconcern Swets is twee keer door een private equity-fonds gekocht, begin jaren negentig door de Nederlandse Participatie Maatschappij (NPM) en in 2007 door Gilde Investment Management. Het familiebedrijf Van Gansewinkel is in 2007 gefuseerd met afvalver-

werker AVR tot de Van Gansewinkel Groep, na aankoop door Kohlberg Kravis Roberts (KKR) en CVC Capital Partners. NPM kocht Hak van Heinz in 2005 en bracht het samen met Jonker Fris in Neerlands Glorie. Deze door de NPM opgerichte onderneming wil de echte Nederlandse merken weer nieuw leven inblazen. De visie van de OR-voorzitters op private equity is vrij genuanceerd. Michel de Winter van het internationaal opererende informatieconcern Swets: "Ik ben er op dit moment positief over, maar ik weet niet hoe de vlag erbij staat over twee jaar." Rob Balfort van de Van Gansewinkel Groep is terug-

houdend: "Ik weet het nog niet. Ik vind een jaar erg kort om vast te stellen of iets een zegen is, of een vervelende situatie." Jan van Aniel van de groenteconservenfabriek Hak, is het meest uitgesproken positief: "In ons geval kun je private equity gerust zien als een zegen." De rondetafel discussie vindt plaats op het advocatenkantoor Van Doorne te Amsterdam. De discussie wordt geleid door Paul Witteveen, die ruime ervaring heeft op het gebied van medezeggenschap, ook in de transactie en private equity-praktijk.

Is private equity wel of niet een zegen voor jullie bedrijf?

Van Aniel: "In 1992 besloot de familie Hak het bedrijf te verkopen. Toen zijn we eerst bij CSM terechtgekomen in de levensmiddelen-divisie, samen met Koninklijke De Ruijter, Honig en RedBand Venco. Maar CSM stootte al vrij snel deze divisie in totaliteit af naar Heinz. Het ging Heinz vooral om Honig en qua merkenstrategie kwam Hak op de tweede plaats. Dat ging dus niet goed. Toen kwam Neerlands Glorie en zij brachten Hak weer onder de aandacht, onder meer door reclamespotjes met Martine Bijl. Als Hak niet was overgenomen, was het bedrijf na verloop van tijd omgevallen. Nu groeien we ▶



weer lichtjes tegen de verdrukking in. We zijn dus erg gelukkig met de komst van NPM.”

Balfoort: “Als er geen private equity-investeerders waren gekomen, dan had Van Gansewinkel als zelfstandig bedrijf niet verder kunnen groeien. Er was te weinig geld om de Europese overnameplannen te bekostigen. AVR, tot 2006 eigendom van de gemeente Rotterdam, zat in hetzelfde schuitje. Dankzij private equity zijn beide bedrijven bij elkaar gebracht en zijn we ons gaan bewegen op de Europese markt. Het voordeel van private equity-bedrijven is dat ze wereldwijde spelers zijn. Ze hebben een enorme kennis in huis en beschikken over een groot netwerk. Daar profiteren wij van. Maar ik ben er terughoudend in om te zeggen dat het een zegen is, ook al heb ik geen reden om te zeggen dat het niet goed gaat. Wel ben ik wat bezorgd als we problemen krijgen. De economie zit in een dipje, dus onze omzet gaat misschien wat omlaag. Hoe gaan ze daar mee om?”

De Winter: “Dat is ook wat ons zorgen baart. Wat gebeurt er als de cijfers tegenvallen? Worden er onderdelen verkocht, wordt er meer geoutsourced? Maar vooralsnog ben ik positief over private equity. De tijd van NPM heb ik als OR-lid niet meegemaakt, daar kan ik niets over zeggen. Gilde geeft in ieder geval duidelijk sturing aan de financiële structuur en hoe we de winst kunnen maximaliseren. Voor Swets geldt dat we er vier jaar geleden financieel niet al te rooskleurig voor stonden. Er was geld nodig om investeringen te doen, en de bereidheid van de banken om krediet te verlenen was in die tijd wat minder. We zagen dat we heel veel toekomstmogelijkheden hadden, onder andere in landen als China en India, maar ook in de ontwikkeling van bepaalde softwarepakketten voor klanten. We hebben toen als Swets een aantal geselecteerde partners aangeschreven. Daar zijn we er als OR nauw bij betrokken geweest. Uit een shortlist bleef uiteindelijk Gilde over, zij waren het meest bereid om te investeren in Swets. Zij waren de beste moeder, zogezegd.”

Balfoort: “Doordat private equity-fondsen financieel gedreven zijn,

hebben ze ook meer sensoren om problemen tijdig te signaleren, aan te kaarten en daar op in te grijpen. Ik denk dat een traditionele eigenaar of een familiebedrijf wat sneller denkt: het zal wel goed komen, of de beslissing om in te grijpen voor zich uitschuift. Private equity-bedrijven zeggen wat sneller: hier heb je pijn, daar moet je iets aan doen. Dat vind ik positief, dat ze besluitvaardig durven zijn.”

Van Andel: “Ik vind het eigenlijk een plicht om besluitvaardig te zijn. Als je op tijd de dingen doet die je behoort te doen, dan kan dat een beetje pijnlijk zijn, maar het voorkomt latere ellende. We hebben het zelf meegemaakt bij de samenvoeging van Hak en Jonker Fris. Strategisch was bepaald dat er in Giessen zowel glas- als blikconserven geproduceerd zouden worden, maar wij hadden vraagtekens bij de haalbaarheid van de plannen, met name qua beschikbare tijd. Dat bleek te kloppen en binnen twee jaar was er een reorganisatie nodig. Omdat er bij de overname was bepaald dat niemand er een cent op achteruit zou gaan en niemand ontslagen zou worden, liep het vertrouwen een deuk op, maar we bleven wel in gesprek. Het was een kwestie van veertig arbeidsplaatsen nu, of wellicht driehonderd later. En Neerlands Glorie heeft het goed geregeld, we hebben fantastische afspraken kunnen maken. Onder meer dat de sociaal zwakkeren en mensen die recht hadden op VUT buiten schot bleven en dat iedereen die boventallig werd een half jaar begeleid werd naar ander werk.”

“Ik heb niet de indruk dat wij minder aandacht krijgen dan voorheen”

Rob Balfoort (Van Gansewinkel)

Jullie zijn overwegend positief over private equity. Toch ontstaat er een nieuwe situatie. De private equity-bedrijven nemen meestal een meerderheidsbelang. Wat merk je daarvan in de praktijk?

De Winter: “Wat ik ervan merk is dat management en bestuur voortdurend vragen om rapportages. Daarmee verantwoordt ze zich naar de aandeelhouder. Er komt bijna wekelijks wel een verzoek om het aanleveren van gegevens, bijvoorbeeld over hoe het er financieel voorstaat, maar ook ten aanzien van de verwachtingen voor de toekomst. Bijvoorbeeld qua omzetting, wat nodig is om die stijging te bereiken, en als het tegenvalt, waarom het tegenvalt. Gilde kijkt daarbij zeker twee jaar vooruit.”

Van Andel: “Toen we nog bij Heinz zaten werden we helemaal dol van de rapportages en alle regeltjes. Dat was echt Amerikaans. Heinz had er bijvoorbeeld geen flauw benul van dat je als conservenfabriek grote voorraden moet houden. Ze stelden voor die te verminderen. Maar dat gaat niet, groenten worden in een paar maanden geoogst, die stop je in potjes en zet je weg. Nu merken we dat we juist weer in handen zijn van een bedrijf dat weet wat het vak van conserven inhoudt. Wat wij ervan merken is dat we weer terug zijn op de goeie weg.”

Balfoort: “De werkvloer merkt er weinig van dat het bedrijf eigendom is van private equity. De business gaat gewoon door zoals die altijd ging, soms misschien zelfs wel beter. Wij merken net als bij Swets dat rapportages en controle belangrijk zijn, dat de eigenaren willen zien of het goed gaat of niet. Maar dat is nu alweer minder dan in het begin. Het is wel degelijk zo dat de eigenaren hun eigendom inspecteren en kijken hoe het draait. Met de financiële ervaring

die de private equity-bedrijven hebben, is dat ook helemaal niet verkeerd.”

De acquisitie van een onderneming gebeurt met veel vreemd vermogen. Daar zit een risico in, bijvoorbeeld als de markt tegenzit, of de cash flow-ontwikkeling. Zien jullie dat als een wezenlijk gevaar? Of vertrouw je er als OR op dat het wel goed zal komen?

Van Andel: “Annemen dat het allemaal wel goed zal komen, daar geloof ik niet zo in. Ik heb alle vertrouwen in NPM, maar over drie jaar komt er weer iemand anders. Wat gaat er dan gebeuren?”

De Winter: “Wij hebben niet de expertise om de financiering te beoordelen. We hebben externe adviseurs binnengehaald om de financiële constructie te bekijken. Hoewel men wel wat risico's zag, vond men het wel een verantwoorde investering met het oog op de toekomst. Volgens de externe adviseur was de aangeleverde informatie in ieder geval voldoende.”

Balfoort: “We hebben wel geprobeerd wat grip te krijgen op het feit of het een verantwoorde investering was of niet. Ook wij hebben daarbij gebruik gemaakt van een externe adviseur. Tot waar het de eigenaren betreft, is de financiële constructie volkomen duidelijk. De financiën van de private equity-fondsen zelf, daar hebben we weinig zicht op. Waar en bij wie zij hun hypotheek uit hebben staan, weten we niet en dat willen we ook niet weten als OR. Ik ben tevreden met de twee telefoonnummers die ik heb van de twee belangrijkste verantwoordelijken bij de fondsen die bij ons actief zijn. Ik kan ze altijd bellen als er wat is. Ik weet niet of je meer transparantie mag verwachten.”

Bemoeien de private equity-bedrijven zich ook nadrukkelijker met het beleid? Bijvoorbeeld in de raad van commissarissen? Zij benoemen relatief veel commissarissen zelf.

Balfoort: “Voor de Nederlandse verhoudingen is die bemoeienis van eigenaren misschien afwijkend, maar in andere delen van de wereld gelden andere regels en is het normaal. Het is logisch dat zij hun filosofie meenemen naar Nederland. Binnen ons bedrijf hebben wij nu nog een structuur waarbij KKR en CVC vier van de zes commissarissen benoemen. We hebben bij de overname wel afspraken gemaakt om de dominantie van de eigenaren te verminderen. Daarover zijn we nu in gesprek en de eigenaren staan er niet onwelwillend tegenover.”

“Wat wij ervan merken is dat we weer terug zijn op de goede weg”

Jan van Andel (Hak)

Van Andel: “In ons geval zijn de drie commissarissen gekozen door Neerlands Glorie. Maar ze hebben wel hun sporen verdiend in soortgelijke bedrijven. Dat is belangrijk, omdat het toch een specifieke branche is. We hebben als OR indertijd aangegeven dat we graag een werknemerscommissaris wilden, maar Neerlands Glorie vond drie het maximum voor een klein bedrijf als Hak. Een van de commissarissen is aangewezen als aanspreekpunt voor de medezeggenschap. Ik heb zijn telefoonnummer, ik kan hem altijd bellen. Er is een prima overleg tussen directie, OR en RvC, alles gaat in goede harmonie.”

De Winter: “Wij hebben een werknemerscommissaris die een *standing invitation* heeft op de OR-vergadering, en eens in de zoveel tijd schuift zij aan. En als er wat is, kunnen we altijd even contact

hebben. Dat werkt in principe prima. Het is ook wederzijds, het is niet alleen wanneer wij ons zorgen maken, maar zij maakt zich ook weleens zorgen.”

Het gaat bij private equity vooral om waardecreatie. Investeren private equity-bedrijven ook om waardestijging te realiseren, of doen ze dat alleen maar via kostenreductie?

De Winter: “Er wordt wel veel gesproken over kosten en kostenbesparingen maar dat is niets bijzonders, dat gebeurt bij een traditionele acquisitie ook. Gilde kijkt daarnaast wel degelijk naar de toekomst. Ze doen investeringen in personeel, opleiding, software en bereiden nieuwe acquisities voor in het buitenland. Wel hebben ze het onroerend goed verkocht. Het gebouw verkopen was onvermijdelijk, het was te groot geworden. Vroeger zaten we daar met negenhonderd man in, nu zijn we nog maar met driehonderd. We hebben nu alleen geen onderpand meer voor kortlopende leningen, dat is wat lastig.”

Van Andel: “Ook bij ons is het onroerend goed verkocht, om het vervolgens weer terug te huren. Daar schrokken we van. Dat is een flinke verandering. Het geeft onzekerheid, vind ik. Ik ben wat dat betreft een beetje ouderwets, verkopen doe je alleen als het niet anders kan. We hebben als medezeggenschap wel afspraken gemaakt waar de opbrengst van de verkoop voor wordt gebruikt, onder meer om de schuldenlast naar beneden te brengen, voor innovatie en voor de acquisitie van bedrijven. Het vloeit zo tenminste niet weg, het blijft in het bedrijf. Maar net als Gilde investeert ook Neerlands Glorie wel degelijk. Wij conserveren nu nog steeds in de glazen pot, daar zijn we als Hak groot mee geworden. Maar er wordt ook gekeken naar kunststof en andere verpakkingsvormen, omdat de glazen pot schaars wordt. Voor deze innovatie zet Neerlands Glorie zich volop in.”

Balfoort: “Waardecreatie is zorgen dat iets intrinsiek meer waard wordt, dus blijven investeren in je winkel is daarbij belangrijk. ▶





Het is eigenlijk heel simpel: als we als Van Gansewinkel niet meer investeren in voertuigen, dan zamelen we over een paar jaar niks meer in en valt de bodem onder de business uit. Als we niet meer investeren in verbrandingsovens, dan verbranden we niks. Het is gewoon een huishouden en dat weten de private equity-mensen maar al te goed. Zij kunnen wat dat betreft beter rekenen dan wij. Ik denk dat er veel misverstanden bestaan over private equity-investeers. Ze komen in een ongunstiger daglicht dan in feite is. Hed-gefunds blijven buiten deze discussie, dat is een heel andere tak van sport, maar dat wordt wel door elkaar gegooid."

Hoe is de verhouding tussen de private equity-investeers en de OR of de COR? Hoe is bijvoorbeeld bij de acquisitie jullie overleg geweest en jullie rol en betrokkenheid?

De Winter: "Het was bijna een soort paradijs. Elke informatie die we wilden, hadden we eigenlijk al voordat we het konden vragen aan de mogelijke investeerder of het bestuur. We hadden ook rechtstreeks contact met mensen van Gilde, ze zijn ook een paar keer op een OR-vergadering geweest om toelichting te geven op hun plannen. In zo'n periode heb je wekelijks overleg en soms zelfs twee keer per week. Daarna zie je dat de liefde wat bekoelt en dat er weer ouderwets dingen doorheen glippen, zoals adviesaanvragen die te laat komen of vergeten worden. Dan moet je ze er weer eens flink op wijzen dat het zo niet gaat. Er is wel degelijk een interesseverschil tussen vóór en na een acquisitie. Vóór de acquisitie is contact met de OR noodzaak, want ze hebben je nodig, dus word je niet vergeten."

Van Andel: "Bij ons is Van Bemmelen aangeschoven namens NPM en Neerlands Glorie. Hij heeft zijn plannen uit de doeken gedaan, heeft al onze vragen beantwoord. Nu is de deal gesloten en moeten we weer dagelijks achter de informatie aan. Medezeggenschap heeft niet de hoogste prioriteit."

Balfort: "Ik heb niet de indruk dat wij minder aandacht krijgen dan voorheen. Ik denk dat we nog steeds over dezelfde zaken praten en

op hetzelfde niveau als tijdens de acquisitie. Als er belangrijke zaken spelen, zoals de overname, dan ben je wel frequenter met dingen bezig. Daarna wordt het weer wat rustiger, maar dat is net als met het kopen van een huis. Daar ben je een tijdje heel druk mee, maar als je er eenmaal woont, wordt alles weer rustiger."

Als je terugkijkt naar de fase waarin private equity-bedrijf aanklopte, zou je dan vanuit de OR dingen anders hebben gedaan, dan je hebt gedaan?

"Er is wel degelijk een interesseverschil tussen vóór en na een acquisitie"

Michel de Winter (Swets)

Balfort: "Ik denk dat het in wezen niet uitmaakt, of je nu door private equity wordt gekocht, of door een andere partij. Als OR moet je beseffen dat je maar één moment hebt om het goed te doen. En dat is aan de voorkant. Hoe beter je voorbereid bent met je advies en hoe duidelijker je dingen hebt opgeschreven voor de dag erna, des te meer mogelijkheden je hebt om ook daarna aan tafel te zitten en ook te blijven. Als je die slag mist, dan denk ik dat je overal achteraan blijft lopen. Wij hebben daarbij geprobeerd zoveel mogelijk zeker te stellen in het advies. Wat voor ons een belangrijk punt was, was de samenstelling van de raad van commissarissen. Wij hebben direct zeker gesteld dat er na de fusie gepraat zou worden over een evenwichtiger verdeling. Daar zijn we nu over in gesprek."

De Winter: "Ons traject is vlot verlopen, maar in het uiteindelijke advies hadden we ijkpunten moeten vaststellen en duidelijker afspraken moeten maken over vervolgtrajecten. Achteraf gezien hebben we daarin dingen gemist. We moeten nu bijvoorbeeld de discussie nog op gaan starten over een werknemerspremie of bonus bij hun exit. Die discussie willen ze best aangaan, maar waarschijnlijk niet op het moment dat wij dat wenselijk achten. In het ergste geval zouden ze kunnen wachten tot het financieel slechter gaat en zeggen dat er helemaal geen geld is voor een premie. Maar dat is misschien wat cynisch gedacht."

Van Andel: "Als de zaken geregeld zijn, val je terug op de normale verhouding tussen bestuurder en OR. Die relatie is bij ons niet slecht, maar mijn ervaring is wel: Als ze je echt nodig hebben, moet je je zaken regelen. Mijn advies is ook om jezelf niet op te jagen, maar om gewoon de tijd te nemen."

Balfort: "Private equity is vrij nieuw in Nederland. Ik denk dat je er misschien wel extra op moet letten dat die bedrijven een bepaalde insteek hebben. Ze stropen de global markten af en kijken waar voor hen iets te halen is. Ze weten precies waar ze wel of niet in willen deelnemen. Vervolgens komen ze bij je binnen en zeggen: 'Hallo, wij zijn die-en-die en we willen geld verdienen met wat jullie hebben.' Dat is allemaal prima, maar de manier waarop ze dat geld gaan verdienen, daar ben je als OR vervolgens zelf bij." ■



Interviewer Paul Witteveen is partner bij advocatenkantoor Van Doorne

ADOPTTEER EEN PUP



EN BETAAL MEE AAN DE OPLEIDING TOT BLINDENGELEIDEHOND

WWW.ADOPTTEEREENPUP.NL



/// Essay ///

INVESTEERDERS, REGELGEVERS, BELEGGERS EN DE POLITIEK KUNNEN SAMEN HET TIJ KEREN

De mens heeft het vermogen klimaatverandering te stoppen: de transitie naar een duurzame samenleving is een uitdaging van ons allemaal. Investeerders, regelgevers, beleggers én politiek moeten zich maximaal inspannen om de klimaatdoelstellingen van Parijs te halen, stelt Marc van Voorst tot Voorst, plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

Wereldwijd groeit het bewustzijn dat klimaatverandering bloedserieus is. Dat de aarde in hoog tempo opwarmt door toedoen van de mens, werd recentelijk opnieuw aangetoond door IPCC, het klimaatpanel van de Verenigde Naties. Regeringsleiders spannen zich in de CO₂-uitstoot te verminderen. Amerika en Europa hebben als ambitie gesteld per 2050 klimaatneutraal te zijn. China stelt hetzelfde doel voor 2060. De klimaatverandering bereikt een kantelpunt als de aarde met meer dan 1,5 graad opwarmt ten opzichte van 1850-1900. Hierna lijken processen onomkeerbaar en zullen delen van de ijskappen van de

Zuidpool en Groenland definitief smelten. Als we op dezelfde voet doorgaan, hebben we die grens over zo'n tien jaar bereikt. Als het gaat om rampen, heeft de coronapandemie ons geleerd hoe kwetsbaar we zijn. Een positieve les die we uit de pandemie kunnen trekken, is dat we hebben laten zien in staat te zijn grote problemen aan te pakken door rigoureuus en snel te handelen – denk aan de lockdowns en de ontwikkeling van vaccins. Dat vermogen maakt dat we ook in staat zijn klimaatverandering aan te pakken. Daarbij wacht nog wel een extra uitdaging. Terwijl de negatieve impact van de pan-





Hoe eerder een bedrijf stuurt op ESG-criteria, hoe meer het zelf nog aan de knoppen kan draaien

demie direct zichtbaar was – er vielen veel slachtoffers, iedereen kon besmet raken met COVID – is de negatieve impact van het veranderende klimaat abstracter. Tussen oorzaak en gevolg van klimaatverandering zit een langere tijd. Deze zomer maakten overstromingen in Limburg, België en Duitsland echter duidelijk dat klimaatverandering geen ver-van-ons-bed-show is. Ook de bosbranden in Europa en Australië en de extreme hitte in Canada vormden een grote waarschuwing.

ZELF AAN DE KNOPPEN DRAAIEN

Om het tij te keren, zullen we anders moeten omgaan met onze aarde. Voor het bedrijfsleven betekent dit dat duurzaamheid geen keuze meer is, maar een absolute *must*. Daarbij geldt: hoe eerder een bedrijf stuurt op ESG-criteria (environmental, social & governance), hoe meer het zelf nog aan de knoppen kan draaien. Bedrijven – maar ook investeerders en pensioenfondsen – die niet of te laat acteren, zullen op termijn door nieuwe wet- en regelgeving gedwongen worden actie te ondernemen. Door nu vol in te zetten op duurzaam ondernemen, kan een bedrijf zich bovendien onderscheiden. Jongeren die nu afstuderen en op zoek zijn naar een baan, kiezen bewust voor een werkgever die aandacht besteedt aan duurzaamheid. Bedrijven die koploper zijn, trekken meer jong talent aan.

De Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) zet het thema duurzaamheid op twee manieren op de agenda. Met webinars en artikelen creëert ons *responsible investment committee* bewustwording bij NVP-leden. Participatiemaatschappijen spelen immers een belangrijke rol bij de transitie naar een duurzame samenleving. Daarnaast faciliteren we kennisdeling via workshops en cursussen. Leden delen onderling toolboxes die helpen bij de implementatie van ESG binnen de organisatie.

Begin november 2021 kwam de wereld bijeen op de COP26 in Glasgow om te praten over de voortgang van de klimaatdoelstellingen van Parijs en te kijken waar extra actie nodig is om die

doelstellingen te halen. Belangrijk bij het realiseren van klimaatdoelen is dat we beseffen dat ESG een uitdaging is van ons allemaal. Behalve investeerders zullen ook regelgevers, beleggers en politiek zich maximaal moeten inspannen om de (aangescherpte) klimaatdoelstellingen te halen en zo de aarde leefbaar te houden voor toekomstige generaties. De NVP doet daarom aan alle partijen een oproep.

INVESTEERDER: AGENDEER ESG IN DE BOARDROOM

Steeds meer participatiemaatschappijen hebben een duidelijk ESG-beleid. Zij staan hun portefeuillebedrijven met grote ambities bij en sturen gericht op het verwezenlijken van duurzame doelstellingen. Dit is een positieve ontwikkeling.

Op het niveau van het portefeuillebedrijf is duurzaamheid nog vaak een dossier van een manager binnen het bedrijf. Het zou echter een vast gespreksonderwerp moeten zijn tussen directie, raad van commissarissen en aandeelhouder. Maak een directielid hoofdelijk ESG-verantwoordelijk en laat hem of haar rapporteren over de voortgang. Stimuleer daarnaast dat andere directieleden ESG-trainingen volgen. Verder is het belangrijk dat ESG binnen de hele organisatie wordt uitgedragen. Dat is ook urgent: klimaatrisico's kunnen serieuze financiële impact hebben op investeringen. Activiteiten zouden weleens (tijdelijk) beëindigd moeten worden, denk aan het niet kunnen bouwen vanwege het stikstofprobleem.

Nu steeds meer consumenten en bedrijven overtuigd raken van de noodzaak om te veranderen, waardoor de behoefte aan schaalbare oplossingen toeneemt, liggen er volop kansen voor investeerders. Financieel en maatschappelijk rendement gaan tegenwoordig hand in hand. Het is allang niet meer het één of het ander. Er zijn prachtige voorbeelden van bedrijven die met impact ondernemen én tegelijkertijd een gezond financieel resultaat boeken. Neem Fairphone, een bedrijf dat duurzame modulaire telefoons maakt en zo minder afval produceert.

Voor investeerders zijn de klimaatplannen van de Europese Unie de komende tijd belangrijk. Maar er zijn nog veel onduidelijkheden in de markt over hoe de regelgeving moet worden geïnterpreteerd. Dit zal de komende tijd moeten worden uitgewerkt.

REGELGEVER: HOUD HET WERKBAAR

De belangrijkste boodschap aan de regelgever is: trek bij de uitwerking van de regels op met de sector en houd regelgeving werkbaar en behapbaar. Participatiemaatschappijen en bedrij-

ven willen graag bijdragen aan een duurzamere wereld. Europese regelgeving is nodig om alle partijen mee te krijgen, maar het moet wel voor iedereen (ook kleine partijen) uitvoerbaar zijn. Zo bestaat er, na de inwerkingtreding per 10 maart 2021, nog steeds onduidelijkheid over belangrijke onderdelen van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), een verordening die beoogt beleggers beter te informeren over de effecten op duurzaamheid van hun belegde geld. Het is onder meer onduidelijk wanneer en voor welke investeerders welke rapportageverplichtingen gaan gelden. Ook de eind 2021 verwachte herziening van de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), een geharmoniseerd Europees regelgevend kader voor alternatieve beleggingsinstellingen, zal mogelijk nieuwe ESG-verplichtingen met zich meebrengen. Die komen dan bovenop de al bestaande verplichtingen.

Participatiemaatschappijen dragen graag hun steentje bij in het behalen van de klimaatdoelstellingen. De Europese ambities liggen hoog en dat is positief, maar houd het praktisch voor de sector: verschaft zo snel mogelijk helderheid en zorg voor voldoende implementatietijd.

BELEGGER: FOCUS MEER OP VENTURE CAPITAL

Ook beleggers als pensioenfondsen spelen een belangrijke rol. Onze boodschap aan hen is tweeledig. Allereerst: wil je impact maken, beleg dan in fondsen van participatiemaatschappijen. Zij zijn langetermijninvesteerders en kunnen door het unieke model snel en binnen hun hele portefeuille ESG-wijzigingen doorvoeren. Grote pensioenfondsen beleggen nu nog voornamelijk in private equity. Het zou goed zijn als zij meer in venture capital zouden beleggen. Venture capital-investeerders vormen belangrijke aanjagers van duurzame innovatie en kunnen voor pensioenfondsen zowel financieel als maatschappelijk rendement genereren.

Een tweede oproep aan beleggers is: focus op wat echt belangrijk is. Beleggers willen graag dat participatiemaatschappijen rapporteren over de investeringen die zij doen. Rapportages vormen voor beleggers een belangrijk instrument om te monitoren wat er met hun geld gebeurt. Het is echter zonde en onnodig dat een participatiemaatschappij dagen kwijt is met het beantwoorden van vragen die niet relevant zijn voor deze beleggingscategorie. Dat er steeds meer standaardisatie van rapportages plaatsvindt, is daarbij een goede ontwikkeling. Recentelijk nog werd het ESG Data Convergence Project gepresenteerd. Bij dit internationale initiatief waren onder meer het Nederlandse AlpInvest en de pensioenfondsen PGGM en APG betrokken. Met dit initiatief willen zij het verzamelen van ESG-data en het meten van ESG-effecten verder standaardiseren. Een grote stap voorwaarts is ook dat de Institutional Limited Partners Association (ILPA), de internationale belangenorganisatie voor beleggers in private equity, de huidige due diligence-vragenlijst zal uitbreiden met meer ESG-vragen. Zij gebruiken hiervoor de geüpdatete Limited Partners Private Equity Responsible Investment Due Diligence Questionnaire van de Principles for Responsible Investment (UN PRI).

Kortom, voor pensioenfondsen en andere beleggers bieden grote en kleine participatiemaatschappijen de mogelijkheid te beleggen in innovatie, voor de lange termijn (zeven tot tien jaar), met oog voor duurzaamheid én met goed rendement.

POLITIEK: KANSEN VOOR NEDERLAND

Per 1 januari 2020 trad in Nederland de Klimaatwet in werking. Het doel van de wet is om te komen tot 49 procent minder CO₂-uitstoot in 2030 ten opzichte van 1990: dat is cruciaal om de klimaatdoelstellingen van Parijs te halen. In Nederland moeten nog de nodige stappen worden gezet om dit te bereiken. Daarom is het goed dat er tijdens Prinsjesdag 6,8 miljard extra beschikbaar is gesteld voor klimaatmaatregelen. Het zou ook goed zijn als bij het maken van de plannen wordt ingezet op producten en bedrijven die ons in de transitie gaan helpen. Trek hierbij op met participatiemaatschappijen: zij vormen een deel van de oplossing.

GROEN FINANCIËEL CENTRUM

Ook voor de BV Nederland liggen er grote kansen. Onze kennis rondom watermanagement is een belangrijk exportproduct geworden. Nederland heeft ook alles in huis om het groene financiële (kennis)centrum van Europa te worden. We hebben een sterke financiële sector, de Nederlandse pensioenfondsen behoren tot de grootste ter wereld en zijn wereldwijd aanjagers van ESG. De hoeveelheid impactinvesteerders neemt gestaag toe. Daarbij ontwikkelt het aantal adviseurs met kennis en expertise op het gebied van ESG zich razendsnel. Wat ook in het voordeel van Nederland werkt: anders dan in veel andere landen op het Europese continent, is Engels hier al de gangbare taal in de zakelijke omgeving.

Door steeds meer klimaatkennis op te bouwen, kan onze groene *knowhow* uitgroeien tot een belangrijk exportproduct van de toekomst. Nederland heeft het in zich om het groene financieel centrum van Europa te worden.

Met dank aan Dylan Perales van StartGreen Capital.



ESSAY
MARC VAN VOORST
TOT VOORST

Van Voorst tot Voorst is plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST ELLIS BLOEMBERGEN
ILLUSTRATIE RENÉ VAN ASSELT



‘We ontketenen potentie’

Menno Antal, managing partner van 3i, omschrijft bondig de essentie van private equity: het faciliteren van succes. ‘Je hoeft niet binnen grenzen te denken. Hier is de wereld, ga het maar doen.’ Interview Karine Kodde Tekst Hans Pieter van Stein Callenfels Fotografie Kick Smeets

Wat de meest veelbelovende investering van private equityfonds 3i van de laatste jaren is? Daarover hoeft managing partner Menno Antal (48) niet lang na te denken. Twee jaar geleden kocht het van oorsprong Britse investeringsfonds de Nederlandse winkelketen Action, een discount-retailer met op dat moment 245 winkels in Nederland en België waar van alles en nog wat wordt verkocht: van barbecues tot shampoos. Een prachtig bedrijf met enorme groeimogelijkheden, vindt Antal, die samen met een in Londen gevestigde collega verantwoordelijk is voor alle private equity-activiteiten van 3i wereldwijd.

Een business waarbij 3i meer dan vijf miljard euro heeft geïnvesteerd in allerlei interessante ondernemingen. Het doel: mid-market bedrijven internationaal laten groeien, door ze te helpen met geld, kennis, mensen en een internationaal netwerk.

Antal houdt met een klein Nederlands team van 3i kantoor in Amsterdam-Zuid. Zonder die voet aan de lokale grond, zegt hij, had 3i een bedrijf als Action nooit op het netvlies gekregen. En dat de plannen met Action groots zijn, komt regelmatig voorbij tijdens het interview dat Karine Kodde met Antal houdt. Kodde is partner bij advocatenkantoor Allen & Overy en heeft als M&A-advocaat een sterke focus op private equity.

◦ *Waarom verwacht u zo veel van de investering in Action?* ‘De investering in Action is een schoolvoorbeeld van wat private equity voor een Nederlands bedrijf kan betekenen – al moet het voor een groot deel nog allemaal gaan gebeuren, natuurlijk. Maar stel je voor: een Nederlands bedrijf in Zwaagdijk, waar niemand eigenlijk ooit van had gehoord, maar met winkels waar steeds meer mensen kwamen kopen. Opgezet door drie ondernemers die erg gesteld zijn op hun privacy en hierdoor nauwelijks in de publiciteit kwamen. Zo’n bedrijf loopt tegen de grenzen aan van wat het in Nederland en België kan bereiken. Wat kun je daar nog meer mee doen? Voor zo’n situatie is private equity een fantastisch instrument.’



‘STRATEGISCH EN OPERATIONEEL INZICHT WORDEN BELANGRIJKE VOOR PRIVATE EQUITY’

◦ *Hoe vonden jullie deze onderneming dan?* ‘We doen zelf regelmatig sectorstudies, onder meer in de consumptiesector. Daar zagen we een aantal jaar geleden al een polarisatie ontstaan: enerzijds winkel(keten)s met focus op luxemerken, anderzijds een groei van de discountsector, dit alles ten koste van het middensegment. Die discountsector sprak ons aan. Die is in de VS veel verder ontwikkeld. We hebben toen dwars door Europa allerlei discountformules bekeken. Bij Action zagen we een groeiend bedrijf met winkels in Nederland en België en vijf-, zeshonderd miljoen omzet. Dat leek interessant. Toen hebben we anderhalf jaar lang geprobeerd aan tafel te komen, maar de eigenaren wilden met niemand praten. Op een gegeven moment lukte het wel. Het klikte. Ieder kon zijn eigen taal spreken en we konden laten zien dat we de sector begrepen. Zij waardeerden ons enthousiasme over hun bedrijf.’

◦ *Zij zagen de potentie niet zo?* ‘Ze voelden het wel aan. Het zijn geweldige koopmannen, die ooit begonnen in een winkeltje onder het appartement van één van de drie. Maar ze keken minder naar de langere termijn. Met een enorm marktgevoel en daadkracht zijn ze winkels gaan zoeken en meer en meer spullen gaan kopen. Dat hebben ze fantastisch gedaan. Volgens ons kan Action nog veel groter en internationaler worden. We ontketenen de potentie: je hoeft niet binnen grenzen te denken. Hier is de wereld, ga het maar doen.’

◦ *3i is Engels van oorsprong. Wat is de toegevoegde waarde van jullie kantoor hier in Amsterdam? Waarom doet u deze regio niet gewoon vanuit Londen?* ‘Qua efficiëntie zou dat misschien aantrekkelijker zijn, maar ik geloof er niet in.

Als je megadeals doet, dan kan dat mischien wel. Denk aan KKR dat in Maxeda investeert: zoiets kan prima vanuit Londen, maar de dynamiek is anders bij zo'n transactie, minder persoonlijk. In de mid-market waar wij naar kijken, is het belangrijk dat je lokaal bekend bent. Je leest dezelfde krant, je spreekt dezelfde taal, je rijdt er zo heen, dat schept vertrouwen. Het eerste wat die Action-mannen deden is natuurlijk naar referenties zoeken. Wij zijn hier bekend, we zitten al sinds eind jaren '90 in Nederland, we hebben hier veel mooie dingen gedaan, dus ze kregen een goed beeld van ons. En dat was niet het beeld van een Engels instituut waar één of twee Nederlanders werken. Bovendien denk ik dat je vanuit Londen sowieso al heel moeilijk een bedrijf als Action – dat zo onder de radar opereert – vindt. Zo zijn er meer voorbeelden te noemen.’

◦ *Bij Action hebben jullie de sector onderzocht tot jullie die helemaal snapten. Maar 3i is niet echt een sectorfonds dat alleen maar in één branche investeert. Hoe vindt die selectie plaats?* ‘In het verleden waren wij minder kieskeurig qua branche. Maar nu zoeken we binnen drie sectoren naar sterke spelers. We kijken naar de sectoren *consumer, industrial* en *business services* en in mindere mate naar *healthcare*. Daarbinnen proberen we thema's en trends te identificeren en als we die begrijpen, gaan we zoeken naar ondernemingen met veel potentie. Een mooi voorbeeld is de *testing & inspecting industry*, die valt in de business services-sector. Eind 2010 hebben we het bedrijf Element overgenomen van Stork. Element is gespecialiseerd in het testen en certificeren van materialen en producten in onder meer de luchtvaart en olie en gas. In deze sector heeft 3i al vijf grote overnames gedaan en zijn we

een relatief grote speler. We hebben met onze bedrijven grote klanten, wereldspelers, en beschikken over diepe industrial knowledge. Op de consumentenmarkt kijken we veel naar discountformules. Ik vind dat heel leuk, het past in deze tijd, er zijn allerlei vernieuwende modellen te vinden en het heeft enorme potentie.’

◦ *Geeft 3i de groei van de bedrijven waar het in investeert vorm, of moet het bedrijf zelf een plan hebben?* ‘Het komt zelden voor dat het managementteam bij ons komt en zegt: dit is het plan, steun je ons? Samen denkend over plannen kun je veel meer doen. Dat was bij Action en Element heel duidelijk. Action groeide op het moment van de overname met tweeëntwintig winkels per jaar. Volgens ons konden dat er wel meer zijn, dus zijn we eens gaan praten met goede mensen die deze business kennen. De juiste mensen erbij zoeken, daar zijn we goed in. We vonden Jos Simons, die in Nederland ceo was van Aldi, en in Turkije een geweldige discount-supermarktketen heeft groot gemaakt, de BIM. Die groeide op een moment met vijfhonderd winkels per jaar. Dat ging ook Simons iets te hard, maar er zit natuurlijk nog wel een getal tussen tweeëntwintig en vijfhonderd. Dit jaar openen we met Action negentig winkels in vier landen. Dat grote denken, dat is wat we proberen toe te voegen, en dan natuurlijk de middelen om het uit te kunnen voeren.’

De basics voor groei moeten natuurlijk wel goed zijn. We kijken gestructureerd: waar zitten de bottle-

necks? In de organisatie, de mensen, de IT-systemen, de logistiek? Vervolgens proberen we die bottlenecks weg te halen en te kijken hoe we processen kunnen verbeteren en nieuwe markten kunnen veroveren. Neem bijvoorbeeld Hyva, een van oorsprong Nederlands bedrijf dat gespecialiseerd is in kiepsystemen op vrachtwagens en andere hydraulische systemen. Daar zaten we tot 2011 in. Hyva had in de jaren 2000 voor tachtig, negentig procent business in Europa. Daar was de groei er wat uit – sterker nog, de crisis raakte Europa hard, en dat was voor hen een belangrijke markt. Toen we er in 2011 uitstapten, hadden ze voor negentig procent business buiten Europa – vooral in China, India en Brazilië. En met een verviervoudigde omzet. Want die markten waar zij actief in zijn – de bouw, afvalverwerking, mijnbouw, infrastructuur – groeien daar natuurlijk gigantisch. 3i heeft Hyva geholpen om de focus te verleggen en de expansie naar die landen mogelijk te maken.’

◦ *Wat waren bij Hyva de bottlenecks?* ‘Het management heeft het bijna allemaal zelf opgelost. We hebben ze geholpen die markten op te komen, met de juiste mensen in contact te komen. We beheren natuurlijk wel de risico's. Bedrijven zeggen vaak: we zien daar groei, dus wij willen daar groeien. Wij kijken een stap verder. Waarom is die groei daar? Wat zijn de onderliggende dynamieken? Hoe is de infrastructuur? Wat gaat er de komende jaren gebeuren? Dat geeft je veel vastheid in de realisatie van je plannen en je verwachtingen.’

◦ *Dat zegt wel iets over de veranderende rol van private equity.* ‘Ja. Vroeger was private equity bijna uitsluitend iets voor financiële mensen. Die deden transacties, keken vooral naar de financiering en naar de performance, hielpen bij het krijgen van een lening. Dat is nog steeds nodig, maar de kwaliteiten van private equity vereisen nu veel meer operationeel en strategisch inzicht en ervaring. Natuurlijk, je moet de financiële processen goed runnen, maar je moet ook oprecht geïnteresseerd zijn in de operatie.



Menno Antal (48)

Antal studeerde elektrotechniek in Delft en behaalde een MBA aan het IMD in Lausanne, Zwitserland. Na diverse internationale functies bij Heineken stapte Antal in 2000 over naar 3i.

In 2003 werd hij verantwoordelijk voor alle private equity-activiteiten in de Benelux. Sinds 2011 is hij managing partner en co-head van alle private equity-activiteiten van 3i wereldwijd. Hij vervult commissariaten bij onder meer Action, Dockwise, Azelis, Refresco, de Telefoongids en OneMed.

Kijken waar de verbeteringen zitten: in de inkoop, in de *pricing*, de organisatie? En je moet er mensen neerzetten die daar goed in zijn. Soms vul je het management aan, soms moet je posities vervangen. Zolang je maar niet aan het eind van de rit zegt: We hebben niet alle potentie benut, omdat we niet het juiste team hadden.’

◦ *Het management speelt dus ook na een overname een belangrijke rol.* ‘Een cruciale. Voorafgaand aan de deal moet je weten of je er met de goede mensen zit. Je maakt een plan, zodat er geen onduidelijkheden meer zijn als het geld erin zit. Er moet commitment zijn, iedereen moet *aligned* zijn, zoals dat heet. Is dat niet zo, dan krijg je problemen. Een goede voorzitter van de raad van commissarissen is ook heel belangrijk. Voor Action hebben we nu Adrian Bellamy gevonden. Die kent zo ongeveer alle retailmarkten en consumentenproducten:

‘DISCOUNT-FORMULES PASSEN HELEMAAL IN DEZE TIJD’



hij heeft ervaring bij Reckitt Benckiser, The Body Shop, Starbucks, Gucci, Gap, maar ook bij discountmerken. Action vindt hij fantastisch. Hij heeft al zo veel gezien en kan dus veel toevoegen, ook op governance-niveau.’

◦ *Hebben jullie wel eens een deal gedaan waarbij de directeur-grotaandeelhouder bleef zitten? En werkt dat?* ‘Niet vaak. Het kan lastige situaties opleveren. Iemand is gewend om volledig zijn eigen dingen te doen. Wij zijn een actieve partner, en als wij een meerderheid hebben, dan is het bedrijf van ons. Dan moeten wij uiteindelijk de besluiten kunnen nemen, dat moet wel duidelijk zijn. Ook al wordt het bedrijf operationeel door het management gerund. Bij Action hebben we de deal met de dga's gedaan, maar het was vanaf het begin duidelijk dat ze niet zouden blijven. Het was best eng om het bedrijf van die drie ondernemers over te nemen, want zij hebben het heel knap gedaan. Eén deed de inkoop – natuurlijk heel belangrijk bij Action. De ander zocht de winkels, de derde bemoeide zich met de interne organisatie. Ze deden dat geweldig, maar wilden alle drie weg na

‘ONZE KRACHT LIGT IN WEST-EUROPA, CHINEZEN HEBBEN GENOEG GELD’

de overname. Dus wij moesten ons vertrouwd maken met het bedrijf. Gelukkig zaten in de laag eronder stuk voor stuk hele capabele mensen. Wat ook hielp: alles wat de oprichters ons verteld hebben, was helemaal waar. Ze hebben nooit iets te mooi voorgesteld. Daar hebben we veel respect voor. En omgekeerd hadden zij het vertrouwen in ons dat wij serieus met het bedrijf zouden omgaan. We hebben een transitieplan van een jaar opgesteld en het grootste deel van het eerste jaar zijn ze gebleven. Ook nu hebben we nog steeds contact.’

◦ *Een ander onderwerp. Vanwege de economische crisis laat een aantal grote private equity-huizen Europa links liggen, om vooral te focussen op India en de rest van Azië. 3i maakt juist een tegengestelde beweging, door directe investeringen daar te stoppen. Waarom?* ‘Onze kracht ligt hier in West-Europa. Daar hebben we een netwerk, een track record, daar voelen we ons comfortabel. Ook in de VS investeren we voornamelijk in bedrijven die een duidelijke Europese link hebben. China en India klinken natuurlijk fantastisch, maar het is heel simpel: Chinezen hebben genoeg geld. En er zijn een heleboel goede ondernemers die elkaar kennen. Je zit er als Europees private equity-huis op de tweede rij. De Chinese investeerders pakken alle leuke dingen, dus het is heel moeilijk om daar geld te verdienen. Hoe profiteren we wel van die groei daar? Door te investeren in Europese bedrijven die daar kunnen groeien. Zoals Hyva. Voor bedrijven die daar willen zitten, is het een fantastische markt.’

◦ *Wat doet de crisis met jullie? En met de sector?* ‘De invloed op onze organisatie is significant, hoewel het hier in Amsterdam mee lijkt te vallen – ons team is sinds 2000 stabiel in omvang. Private equity heeft een tijd lang te veel

betaald met te veel geleend geld. Nu de tijden krappere zijn, zou je verwachten dat meer bedrijven zouden omvallen. Maar de schade voor de private equity-sector lijkt beperkt. Natuurlijk helpen de banken en is de rente laag. Op het moment dat die gaat stijgen, gaan de lasten omhoog, en dan moet je opletten. Maar op dit moment kunnen veel bedrijven hun schulden aflossen en fitter worden door in de kosten te snijden. Maar dat kun je niet eindeloos blijven doen: uiteindelijk moet je investeren op groei.

De hele sector is volwassener geworden. Er was veel te veel geld in private equity en dat is sterk verminderd. De markt is gezonder geworden. Het is gevaarlijk als private equity voelt dat ze veel geld moet uitgeven – dat is voor niemand goed, ook niet voor de industrie. Private equity is een vrij jonge industrie. Er kwam een aantal jaar geleden ineens heel veel geld bij jonge mensen die hierover besluiten mochten nemen. Daar kun je je vraagtekens bij zetten. Maar het is een langetermijnindustrie, mensen uit die tijd zitten er nog en weten nu hoe het is als het tegenzit. Ook dat is goed voor de industrie. Maar de sector als geheel kan nog veel beter worden, door echt te focussen op het verbeteren van bedrijven. Door operationeel sterker te worden, samen te werken met de beste mensen. De crisis dwingt tot echt ondernemerschap en creativiteit.’ ●



Karine Kodde is partner en M&A-advocaat bij advocatenkantoor Allen & Overy.

Klein project Groot verschil

Armoede is een grote vijand van vooruitgang en geluk. Maar het is geen onoplosbaar probleem. Dat bewijzen aanpakkers overal ter wereld; mensen die een kans zien en gewoon beginnen. **Wilde Ganzen** steunt ze, omdat je armoede samen van onderop kunt doorbreken. Met kleine, slimme projecten zorgen we voor cruciale vooruitgang in mensenlevens, buurten en dorpen.



Geloof jij ook in deze aanpak?
Word dan donateur van Wilde Ganzen.

Kijk op wildeganzen.nl of scan de QR-code.

**WILDE
GANZEN**
Klein project Groot verschil

Ronde tafel

‘AI HELPT ONZE SAMENLEVING VOORUIT’

Welke kansen en risico's brengt artificial intelligence? Hoe kan de technologie helpen om de wereld mooier te maken en hoe reguleren we tegelijkertijd de kwalijke effecten? Een commissaris, een ceo/co-founder en een investeerder laten hun licht schijnen over de toekomst van ai. 'Misschien kunnen we vandaag nog zonder, maar morgen niet meer.'

Juul Vaandrager (interviewer), Patrick Polak, Joëlle Frijters en Fabrizio Del Maffeo



‘Artificial intelligence is een belangrijke schakel bij het oplossen van grote maatschappelijke vraagstukken’

FABRIZIO DEL MAFFEO

Met artificial intelligence (ai) kunnen we de wereld een stuk mooier maken, maar alleen als we erin slagen de ethische dilemma's te tackelen door adequate regelgeving en goed bestuur. Dat is de gedeelde opvatting van de deelnemers aan de rondetafeldiscussie over de toekomst van ai. ‘De technologie kan democratisch werken binnen de zorg en het onderwijs’, stelt **Fabrizio Del Maffeo**, ceo van Axelera AI, een startup die een nieuwe generatie chip op de markt brengt. ‘Ook zal ai een belangrijke schakel zijn bij het oplossen van grote maatschappelijke vraagstukken.’

De weg naar een betere, mooiere wereld is niet makkelijk. Bedrijven en overheden moeten zich bewust zijn van de ethische dilemma's die ai met zich meebrengt. Bij bestuurders ontbreekt het nog weleens aan de juiste kennis, vindt **Joëlle Frijters**, die als commissaris haar digitale kennis in menig bestuurskamer overdraagt. Ze startte in 2008 samen met zakenpartner Janneke Niesse Improve Digital, een data- en machine learning-gedreven platform voor advertenties. Het bedrijf was de tijd daarmee ver vooruit en werd in 2017 verkocht aan Swisscom.

Het is essentieel dat de ethische dilemma's rondom ai goed zijn geborgd binnen een bedrijf, vindt **Patrick Polak**, oprichter en ceo van Newion, een venture capital-investeringsfonds dat zich richt op vroege business software-oplossingen. ‘Als tijdens de *due diligence* blijkt dat dat niet zo is, investeren we er niet in.’

De rondetafeldiscussie wordt geleid door **Juul Vaandrager**, directeur venture capital van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) en vindt plaats in het AI Innovation Center op de High Tech Campus in Eindhoven. Hier streek startup Axelera AI een jaar geleden neer. Ruim 60 hoogopgeleide ingenieurs en ontwikkelaars uit verschillende landen werken hier (en ook in Zürich en Leuven) aan een nieuwe generatie chip.

De chip moet het *internet of things* intelligenter maken. Nu al zijn miljarden apparaten – smartphones, camera's, lantaarnpalen, auto's – verbonden met het

internet. Deze objecten verzamelen gigantische hoeveelheden data waarmee dankzij ai nuttige inzichten kunnen worden verkregen. In de praktijk gebeurt dat nog beperkt en vooral in datacenters. Maar Axelera AI claimt daar verandering in te brengen. Met de nieuwe chip zal al het rekenwerk namelijk in de apparaten of vlakbij de apparaten plaatsvinden. Het product is daarmee sneller, veiliger, privacy-vriendelijker en goedkoper dan bestaande varianten. Axelera AI mikt op mkb-bedrijven voor wie de hardware nu nog te duur is. ‘We willen de vierde grootste Europese chipproducent worden, naast het Nederlandse NXP, het Duitse Infineon en het Frans-Italiaanse STM’, zegt de in Italië geboren oprichter Del Maffeo.

Waarom is ai voor uw relevant?

Polak: ‘Er zijn zoveel data om ons heen, we hebben ai nodig om ervan te leren. Misschien kunnen we vandaag nog zonder, maar morgen niet meer. Sinds twee jaar maken we bij het scouten van veelbelovende bedrijven gebruik van ai-modellen. Dat maakt het werk inspirerender. Ai speelt een belangrijke rol bij onze proposities. Zo'n 80 procent doet er iets mee.’

Del Maffeo: ‘Ai is voortgekomen uit machine learning. Deze technologie werd door mensen aangestuurd. Ai gaat inmiddels verder. Machines leren van data en creëren nieuwe modellen. Ai zal onze samenleving vooruithelpen, onder meer op het gebied van gezondheid, veiligheid en duurzaamheid.’

Frijters: ‘Data zijn kennis en kennis is voor de mensheid altijd al van strategisch belang geweest. Zij die erin slagen om ai op de juiste manier in te zetten, zullen daarmee een groot voordeel hebben ten opzichte van anderen. Ai is ook strategisch voor Europa, we willen daarvoor niet afhankelijk zijn van andere, soms minder democratische landen en werelddelen.’

Wat zijn de grootste uitdagingen voor Axelera AI?

Del Maffeo: ‘Geld is niet het probleem. Sinds we de technologie hebben bewezen, zijn genoeg investeer-

ders geïnteresseerd. De uitdaging is vooral het vinden van de juiste mensen. We hebben daarom vestigingen in Eindhoven, Leuven en Zürich. Hier werken getalenteerde ontwikkelaars vanuit de hele wereld. Als je internationaal koploper wil zijn in high tech en wil concurreren met Amerika en China, dan kun je niet alleen in Nederland zitten. Het is enorm belangrijk om voor deze talenten een creatieve werkcultuur te creëren. *Big tech*-bedrijven als Facebook bieden hogere salarissen, maar bij ons kunnen ze echt interessante dingen doen en meebouwen aan impactvolle technologie.’

Welke bedrijven zijn frontrunners?

Del Maffeo: ‘Google, Facebook en Amazon. Deze grote jongens verzamelen al heel lang data en begrepen al vroeg dat ze met slimme algoritmes een voorsprong namen. Daarom zijn ze nu ook de koplopers.’

Frijters: ‘Uiteraard de techreuzen waar iedereen mee bekend is, maar ook dichterbij huis zijn er honderden voorbeelden. Zoals Robovision uit Gent, zij zorgen ervoor dat onder andere tuinders zonder al te veel kennis van ai toch ai-oplossingen kunnen trainen en gebruiken. Of startups zoals Tarucca, aanbieder van *predictive maintenance* voor windmolenparken. Of AlphaBeats, een startup die stress helpt te verminderen door muziek te spelen: ai leest de alfa- en bètagolven in je brein om zo de muziek aan te passen met als doel stress te verminderen.’

Polak: ‘Zes jaar geleden werd ik met mijn neus op de werkelijkheid gedrukt. Ik sprak in Palo Alto, nabij San Francisco, met een grote investeerder. Deze vakgenoot vertelde dat zijn team jaarlijks duizenden bedrijven scant en over een grote database beschikt. Die boodschap trof me als een mokerslag. Ik zat al 20 jaar in dezelfde business, waarom had ik daar nooit aan gedacht? Sinds die bewuste trip verzamelen ook wij data. Ook als we niet in deze startups investeren, volgen we hoe ze zich ontwikkelen. De gegevens leiden tot waardevolle inzichten. We vergelijken de cijfers met de proposities die we ontvangen.’

Welke ethische dilemma's spelen er rondom ai?

Del Maffeo: ‘Er zijn zorgen. De sector ontwikkelt algoritmes om mensen te herkennen. Dat is prima, maar het is niet



FABRIZIO DEL MAFFEO (1977)

is sinds 2021 ceo & co-founder van Axelera AI, een *spin-off* van Bitfury AI and imec. Del Maffeo was mede-oprichter en managing director van Bitfury AI, een technologiegroep die oplossingen ontwikkelt voor blockchain, *crypto assets as a service*, tweefasige immersiekoeling en voor kunstmatige intelligentie. Ook was hij vp & managing director bij AAION Technology Europe & UP Bridge The Gap en sales director bij Advantech. De in Italië geboren Del Maffeo studeerde techniek aan de Technische Universiteit van Milaan.

goed als mensen vervolgens worden gevolgd zonder dat ze het weten. Ook op het vlak van data spelen ethische dilemma's. Mensen zijn van nature *biased* ofwel bevooroordeeld. Het is de uitdaging om *unbiased* datasets te creëren.’

Frijters: ‘Het risico op *bias* is groot en daarom een belangrijk onderwerp voor bestuurders. Zo zijn er verschillende oorzaken van *biases*. De eerste is de meest bekende, namelijk dat de trainingsdata al vol met *bias* zitten waardoor het model ook *biased* uitkomsten voortbrengt. Stel dat je cv's van kandidaten wil screenen met je personeelsbestand als uitgangspunt. Dan krijg je wellicht vooral blanke, mannelijke kandidaten met dezelfde opleidingen en studentenverenigingen, terwijl je ook vrouwelijke kandidaten en kandidaten met een migratieachtergrond wilt. Ten tweede kan er sprake zijn van een te kleine dataset als het gaat om bijvoorbeeld minderheden: dan gaat een model automatisch minder zekerheid toekennen aan

‘Het risico op *bias* is groot en daarom een belangrijk onderwerp voor bestuurders’

JOËLLE FRIJTERS

die data met als gevolg *bias* naar de uitkomsten uit de grote groep.

Als laatste gaat het vaak fout met zogenaamde *proxies* zoals postcodegebieden, die kunnen indirect tot discriminatie van bepaalde groepen leiden. Of: om de klantenservice te verbeteren, gebruiken sommige bedrijven stemherkenning. Ze leiden daar emoties uit af. Dat gaat snel mis, omdat het uiten van emoties sterk cultureel afhankelijk is, denk maar eens aan een Vlaming versus een Nederlander. Al met al genoeg uitdagingen, maar er zijn gelukkig ook voldoende oplossingen beschikbaar en in de maak.’

Hoe zouden bestuurders en investeerders hierop kunnen anticiperen?

Frijters: ‘Het begint met bewustzijn door de hele organisatie. Dat geldt voor zowel bestuurders als de betreffende teams. Als er geen bewustzijn is en een bedrijf gaat met ai aan de slag, dan gaat het snel mis. De toeslagenaffaire is daar een pijnlijk voorbeeld van.

Begin in ieder geval met het stellen van de juiste vragen, zoals: wat voor data en ai-model gebruiken we? Hoe kunnen we *biases* vermijden? Zijn de teams die zich bezighouden met ai multidisciplinair, zodat ze zich meer bewust zijn van de bredere risico’s?’

Del Maffeo: ‘Elk bedrijf zou iemand verantwoordelijk moeten stellen voor data en privacy. Je hebt een specialist nodig die de datasets controleert. Hier beginnen vaak de problemen.’

Polak: ‘Als investeerder kijk ik tijdens de *due diligence* of een organisatie deze ethische dilemma’s goed heeft geborgd. Als er geen goed verhaal is, investeren we niet. Het gaat niet alleen om een goede technologie, het gaat er ook om hoe bewust een bedrijf hiermee omgaat.’

Hoe geavanceerder ai, hoe meer ethische dilemma’s, zo lijkt het. Tot welke effecten kan dat leiden?

Del Maffeo: ‘Ai zal markten sneller verstoren dan we denken. Er zullen banen verdwijnen en nieuwe bijkomen. Alleen medewerkers met de juiste kennis en vaardigheden doen straks mee. Bezoek eens een Tesla-fabriek; daar staan min-

der en vooral anders gekwalificeerde medewerkers dan in de gemiddelde autofabriek. Bedrijven onderschatten de impact hiervan. De overheid zal moeten inspelen op de veranderende arbeidsmarkt en moeten nadenken hoe ze ongelijkheid kan voorkomen. Binnen vijf jaar kunnen problemen zich al manifesteren.’

Polak: ‘We moeten voorkomen dat er een tweedeling in de samenleving ontstaat tussen de *haves* en de *have nots*. Als een deel van de bevolking niet over de juiste digitale vaardigheden beschikt, leidt dat tot een onherstelbare kloof. Toen ik in 2017 in San Francisco was, las ik een interessant artikel in de lokale krant. Het schetste hoe schrijnend de situatie is in de stad, waar de *flower power*-generatie in 1967 droomde van een samenleving met gelijke kansen. Sinds bedrijven als Facebook, Twitter en Oracle in San Francisco zitten, wordt er met forse salarissen gestrooid. De oorspronkelijke bewoners kunnen hier domweg niet meer wonen.’

Frijters: ‘Ik ben huiverig voor de sociale en geopolitieke impact van ai. We hebben gezien hoe er door sociale media *fake news* kan ontstaan, met ai zal dat nog veel verder ontwikkelen. Doordat grote techbedrijven algoritmen gebruiken, krijgen consumenten steeds weer nieuws voorgeschoteld dat hun ideeën versterkt. We hadden niet voorzien dat dit democratieën kon ontwrichten. Er zullen meer onvoorziene effecten op ons afkomen. Stel dat ai zo goed wordt dat kinderen opgroeien met een robot als beste vriend? Wat doet het met kinderen als zij alleen maar horen hoe goed ze zijn? Stel dat een virtuele persoon je beter begrijpt dan je echtgenoot? We weten niet waartoe het zal leiden, maar zoals met elke nieuwe disruptieve technologie zullen we de negatieve bijvangst ook weer repareren.’

Kun je als investeerder, bestuurder of toezichthouder borgen dat ai niet verkeerd wordt gebruikt?

Polak: ‘Het is misschien een vreemde vergelijking, maar het is net als met een schroevendraaier. Je kunt er een stoel of kast mee in elkaar zetten, maar je kunt er ook iemand mee verwonden of zelfs doden. Er kloppen veel bedrijven bij ons aan die plannen hebben met ai. Ik verwacht dat ze daarmee de goede dingen doen, maar je weet het nooit. Als bestuurder

en investeerder zie ik mede toe op de ESG-criteria. Maar er is altijd een grijs gebied waar ik geen controle over heb.’

Frijters: ‘Als commissaris zie ik erop toe dat ESG-doelstellingen in harmonie zijn met alle bedrijfsactiviteiten, dus ook op het gebied van ai. De meeste bedrijven hebben goede intenties, maar regelgeving zal nodig zijn voor de rest.’

Europa wil de kwalijke gevolgen van ai reguleren en is daarin verder dan Amerika. Is het mogelijk voor een overheid om te reguleren?

Del Maffeo: ‘In Europa ligt een wetsvoorstel waarin de mate van risico wordt gecategoriseerd. Ik denk dat zo’n *framework* goed is voor ai. Maar er schuilt ook een gevaar in. Als je data van burgers wil beschermen, vertraag je innovatie. Het is noodzakelijk om technologieën te laten leren van data. Ook kan de gezondheidszorg zich geen vertraging permitteren, denk alleen maar aan de ontwikkeling van vaccins tegen COVID-19. Er zijn ook andere oplossingen. Bijvoorbeeld door gebruik te maken van versleutelde data; deze gegevens zijn niet herleidbaar tot personen.’

Frijters: ‘De nieuwe wetgeving zou ook moeten opgaan voor spelers als Google en Amazon. Ik ben cynisch. Er wordt hard gelobbyd om te bereiken dat de wet gunstig voor hen uitpakt. Dat gebeurde al met de General Data Protection Regulation. Kleine bedrijven worden beboet terwijl Google er meestal mee wekomt.’

Del Maffeo: ‘Er speelt nog iets anders. De Europese economie kent voornamelijk mkb-bedrijven. Zij zouden flink kunnen profiteren als zij onderling niet-gevoelige data gaan delen. Europa zou dat moeten faciliteren; zo krijgt het mkb een flinke boost.’

Welke kansen biedt ai?

Del Maffeo: ‘Ai zal een belangrijke schakel zijn bij het oplossen van grote maatschappelijke vraagstukken, maar kan ook betere *customer experiences* creëren. Verschillende domeinen, denk aan de zorg en het onderwijs, zullen “democratiseren”. Zo zullen er bijvoorbeeld kleinere medische apparaten op de markt komen waarmee consumenten hun gezondheid kunnen checken.’



JOËLLE FRIJTERS (1974)

is commissaris bij communicatiebedrijf CM.com, HighTechXL, een accelerator voor techstartups, medtech LeQuest (voorzitter) en Timber and Building Supplies Holland, uit het portfolio van investeringsmaatschappij HAL. Frijters richtte in 2008 samen met Janneke Niessen Improve Digital op, een data- en machine learning-gedreven platform voor advertenties, dat zij in 2017 succesvol verkochten aan Swisscom. Ze was ook oprichter van InspiringFifty, een internationaal initiatief om het aantal vrouwen in tech omhoog te brengen. Frijters studeerde aan de Hotelschool Den Haag en behaalde een MBA aan de IESE Business School.

Frijters: ‘Daar sluit ik me bij aan, zo’n democratisering kan bijvoorbeeld betekenen dat ook mensen met een kleinere portemonnee overal in de wereld toegang krijgen tot voorheen onbetaalbare professionals. Denk aan virtuele leraren, trainers, coaches, diëtisten of psychologen.’

Hoe doet Nederland het op het gebied van AI?

Del Maffeo: ‘Europa telt drie belangrijke ai-innovatiehubs. Dat zijn Amsterdam, Londen en Parijs. Voor ai-halfgeleiders zijn dit Cambridge, Bristol, Eindhoven, Delft, München en Zürich. Nederland heeft een goed ecosysteem. Als klein land kunnen we een leidende positie pakken, maar er is onderling te veel concurrentie tussen de regio’s. Er moet veel meer wor-

‘Tijdens de *due diligence* kijken we of een organisatie ethische dilemma’s goed heeft geborgd. Als er geen goed verhaal is, investeren we niet’

PATRICK POLAK



PATRICK POLAK (1965)

richtte in 2000 Newion Investments op, een venture capital (vc)-investeringsfonds dat zich specifiek richt op pan-Europese vroege investeringen in businesssoftware. Hij zit in de raad van commissarissen van diverse portfolio-bedrijven en is nauw betrokken bij het versterken van het vc-ecosysteem in Europa met rollen bij zowel Invest Europe als de NVP. Polak was eerder investment manager bij de NOM. Hij studeerde luchtvaart- en ruimteteknik aan de TU Delft en was co-founder van een IT-bedrijf.

den samengewerkt om innovatief te zijn met ai. Ambtenaren willen te graag hun stempel drukken op hun regio. Ik ben blij met de Nederlandse AI Coalitie, die inzet op een betere samenwerking en kennisdeling. Het initiatief krijgt stevige financiële steun van het Nationaal Groeifonds.’

Frijters: ‘Ai en digital in het algemeen moeten een prominente plaats innemen in ons onderwijs, maar ook in de bestuurskamers. Ook binnen bedrijven zou het bijna een verplichting moeten zijn om voldoende digitale kennis te hebben, dat verwachten we ook op het gebied van HR, finance, et cetera. Er zijn volop mogelijkheden om kennis op te doen dankzij online cursussen en de veelvoud aan publicaties. Zo kun je als bestuurder betere vragen stellen.’

Hoe ziet u de toekomst van ai?

Polak: ‘Ik durf geen uitspraken te doen. Ai over vijf jaar ziet de wereld er totaal anders uit dankzij ai. Ik hoop dat we in staat zijn een *framework* te creëren zodat ai alleen voor goede dingen gebruikt zal worden. Mijn wens is dat bedrijven het beste uit ai zullen halen en dat ai tot een inclusievere samenleving zal leiden.’

Frijters: ‘Ai kan de wereld op zoveel manieren mooier maken. Ik hoop dat we als maatschappij met al onze instellingen en bedrijven daarin zullen excelleren.’

Del Maffeo: ‘Ik hoop dat Axelera een van de grote chipfabrikanten is en een leidende rol speelt op het gebied van ai.’



INTERVIEW

JUUL VAANDRAGER

Vaandrager is director venture capital van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST **ELLIS BLOEMBERGEN**
FOTOGRAFIE **ROGIER VELDMAN**



Trees for All



Plant een boom met Trees for All



Ga voor een groene toekomst. Scan de QR en doneer een boom voor een beter klimaat, meer biodiversiteit en gezonde leefomstandigheden.

Samen voor een bosrijke wereld.

Algemeen Nut
Beogende Instelling
ANBI



/// Interview ///

‘VENTURE CAPITAL IS VAN ESSENTIEEL BELANG IN DE ENERGIETRANSITIE’

De discussie over het klimaatbeleid is erg technisch en gaat te vaak over wat allemaal niet meer zou mogen. Een gemiste kans, vindt demissionair staatssecretaris van Economische Zaken en Klimaat Dilan Yeşilgöz-Zegerius, die liever inzoomt op de grote kansen die klimaatbeleid en verduurzamen met zich meebrengen. ‘Ik zie een belangrijke rol voor durfkapitaal bij de ontwikkeling en uitrol van innovatieve technologieën.’

In 2017 maakt Dilan Yeşilgöz-Zegerius haar entree in de Tweede Kamer dankzij een toen nog bescheiden 19^e plek op de VVD-kandidatenlijst. Ze begint als woordvoerder media en ontwikkelingssamenwerking, maar verruimt deze portefeuille voor klimaat en energie en pakt daarna de portefeuille justitie en veiligheid op. Yeşilgöz staat bekend als een uitgesproken politica. Ze is strijdbaar, geeft vaak op felle toon haar mening en is een graag geziene gast in talkshows. Mede dankzij die media-optredens maakt ze snel carrière binnen de VVD. Zo staat ze tijdens de laatste verkiezingen voor de Tweede Kamer op een vijfde plaats. In mei van dit jaar wordt ze demissionair staatssecretaris van Economische Zaken en Klimaat.

Samen met minister Stef Blok neemt ze de portefeuille van Bas van 't Wout over die zijn ministerschap vanwege een burn-out moest neerleggen.

Yeşilgöz begon haar politieke loopbaan bij het wetenschappelijk bureau van de gemeente Amersfoort waar ze destijds woonde. Toen ze verhuisde naar Amsterdam, werkte Yeşilgöz als bestuursadviseur bij de gemeente Amsterdam. In 2014 werd ze gekozen tot raadslid voor de VVD in Amsterdam.

Ook al is Yeşilgöz nu staatssecretaris in een demissionair kabinet, ze wil niet alleen op de winkel passen. ‘Het is balanceren tussen aanpakken en voldoende ruimte laten voor het volgende kabinet.’ De VVD-politica is voorstan-



DILAN YEŞİLGÖZ-ZEGERIUS (1977)

Opleiding

Cultuur, organisatie en management,
Vrije Universiteit Amsterdam

Loopbaan

2021 - heden

Demissionair staatssecretaris (VVD) van
Economische Zaken en Klimaat

2017 - 2021

Tweede Kamerlid voor de VVD, portefeuille
klimaat en energie, justitie en veiligheid, media en
ontwikkelingssamenwerking

2014 - 2017

Gemeenteraadslid in Amsterdam
portefeuille veiligheid, armoede en sport

2006 - 2014

Senior strategisch adviseur van Burgemeester en
Wethouders in Amsterdam, op het gebied van de
Haven van Amsterdam

Bestuursadviseur Burgemeester en Wethouders in
Amsterdam, op het gebied van veiligheid en zorg

2004 - 2006

Wetenschappelijk medewerker gemeente
Amersfoort

Interesses

'Het is geen geheim dat ik een groot fan ben van
Ajax en dat ik probeer zoveel mogelijk wedstrijden
bij te wonen. Foto's maken van mijn hond Moos'

Thuis

Getrouwd, woont in Amsterdam



der van een positief klimaatbeleid. In een interview met Tjarda Molenaar van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP), legt ze uit wat ze daarmee bedoelt. 'De discussie over de energietransitie moet niet alleen gaan over wat er niet meer kan of mag. Het levert meer op als we uitleggen wat het handelingsperspectief is en wat de kansen en voordelen daarvan zijn.' Yeşilgöz ziet in de energietransitie een belangrijke rol weggelegd voor durfkapitaal. 'Vooralsel venture capital-investeerders maken de ontwikkeling en uitrol van innovatieve technologieën mogelijk die essentieel zijn voor de energietransitie.'

U bent sinds mei staatssecretaris Economische Zaken en Klimaat, met als portefeuille klimaat en energie. Wat is uw persoonlijke drijfveer om u in te zetten voor deze thema's?

'De discussie over het klimaatbeleid is vaak erg technisch. Ook gaat het vaak over wat mensen allemaal niet meer zouden mogen. Dat vind ik echt een gemiste kans. Klimaatbeleid en verduurzamen bieden ook grote kansen. De energietransitie leidt tot meer werkgelegenheid en zorgt voor economische kansen. En ook voor het individu zijn die voordelen er. Zo is een goed geïsoleerd huis niet alleen duurzamer, maar ook comfortabeler en gunstig voor de energierekening.

Mensen willen niet alleen maar horen wat niet meer mag, ze willen weten hoe ze hun steentje kunnen bijdragen aan een duurzame samenleving en wat het uiteindelijk oplevert. Ik ben ervan overtuigd dat een meerderheid van de Nederlanders bereid is iets te doen voor het klimaat. Onderzoek toont dat ook aan. Veel mensen zijn echt welwillend als het gaat om afval scheiden, elektrisch rijden of het isoleren van hun huis. Alleen: de meeste mensen hebben het geld om te verduurzamen niet op de plank liggen. Ik pleit daarom voor een positief klimaatbeleid. Dit betekent dat de overheid mensen actief helpt te verduurzamen en dat we wijzen op de voordelen en kansen van een duurzame samenleving.'

'Venture capital-investeerders maken de ontwikkeling en uitrol van innovatieve technologieën mogelijk die essentieel zijn voor de energietransitie'

U staat bekend als een strijdlustig persoon die graag dingen voor elkaar krijgt en stevige discussies niet schuwt. Hoe draagt uw persoonlijkheid bij aan de invulling van uw functie? Welke ambities heeft u?

'Het is misschien een beetje een cliché, maar ik vind het heel belangrijk dat we bij alles wat we doen – bij al het beleid en alle keuzes die we maken – scherp voor ogen houden wat het concreet betekent voor de mensen en bedrijven die met het beleid te maken krijgen. Voor hen wil ik dingen voor elkaar krijgen. Op sommige dossiers is dat meer vanzelfsprekend dan op andere. Hoe ingewikkelder het beleid en de techniek, hoe belangrijker het is dat we nadenken over wat het in de praktijk betekent. Dat maakt het werk niet altijd makkelijker. Maar ik heb liever dat we ons een keer extra over een vraagstuk buigen, dan dat het beleid moeilijk of niet te volgen is.

Ik ben aangetreden in een demissionair kabinet. Zoals gezegd, qua ambities moet ik dus een beetje balanceren tussen aanpakken en voldoende beweegruimte laten voor het volgende kabinet. Maar ik ben er trots op dat ik op Prinsjesdag namens het kabinet een pakket met klimaatmaatregelen heb mogen presenteren waarmee we de CO₂-reductie in Nederland een impuls kunnen geven, zonder dat we dingen verbieden of mensen op hoge kosten jagen.'

Op Prinsjesdag maakte het kabinet bekend 6 tot 7 miljard uit te trekken voor extra klimaatmaatregelen. Waar gaat u dit geld aan uitgeven?

'Dat is een breed pakket aan maatregelen geworden. Er zal fors geïnvesteerd worden in de energie-infrastructuur. Daarnaast verstreken we subsidies aan mensen die wel duurzame keuzes willen maken, maar moeite hebben die te betalen. Er komen onder meer subsidies voor betaalbare elektrische auto's en bestelbusjes, er zal een belastingvoordeel zijn voor midden- en kleinbedrijven die investeren in milieuvriendelijke technieken. Ook komt er een nationaal isolatieprogramma om met subsidies de 20 procent slechtst geïsoleerde huur- en koopwoningen, met energielabel E of slechter, versneld te verduurzamen. Verder kunnen mensen een tegemoetkoming in de kosten krijgen bij de aanschaf van een hybride warmtepomp, als zij hun cv-ketel willen vervangen. Het zijn stuk voor stuk tastbare maatregelen die mensen helpen om duurzame stappen te nemen.'

Begin november startte de 26e Klimaatop in Glasgow. Wat is de Nederlandse inbreng?

'De wereld ligt nog niet op koers om "Parijs" te halen. Daarom is deze klimaatop ontzettend belangrijk. De mondiale klimaat-

ambities moeten omhoog en daar hoort bij dat landen concrete plannen indienen die aantonen hoe ze de doelstellingen denken te halen. Om dit te bewerkstelligen, trekken Nederland en de EU-landen samen op tijdens de onderhandelingen. Met 27 lidstaten die veel bedrijven en zo'n 450 miljoen inwoners vertegenwoordigen, staan we sterker en kunnen we meer invloed uitoefenen. Europa heeft zich met de *Green Deal* en het *Fit for 55*-pakket een voorloper getoond door het doel van klimaatneutraliteit in 2050 en 55 procent CO₂-reductie in 2030 vast te leggen in de Europese Klimaatwet en deze ambities concreet vorm te geven via beleid.'

Wat zijn uw algemene verwachtingen van de klimaatop?

'De verwachtingen zijn hooggespannen. Veel overheden, bedrijven en het maatschappelijk middenveld rekenen erop dat de klimaatop een belangrijke impuls zal geven aan de mondiale klimaatambities. Maar er bestaat een kans dat deze top minder resultaat oplevert dan gehoopt. Het is daarom belangrijk om de 26e Klimaatop niet als een op zichzelf staand moment te zien, maar als een belangrijk moment in een groter proces. Ook de komende jaren zullen forse inspanningen van alle landen worden gevraagd. Nederland zal, zoals altijd, een actieve en constructieve rol spelen en er alles aan doen om van de top een succes te maken.'

Bent u optimistisch dat Nederland de klimaatdoelstellingen van Parijs gaat halen?

'Ik ben een optimistisch mens. Het onlangs verschenen IPCC-rapport bevestigt dat we de mondiale temperatuurstijging nog steeds kunnen beperken tot onder de 2 graden aan het eind van deze eeuw. Dat is voor ons allemaal – burgers, overheden en bedrijven – een uitdaging. Het is duidelijk dat de effecten van klimaatverandering met elke verdere opwarming groter worden.'

U bent een pleitbezorger van kernenergie, hoe overtuigt u tegenstanders?

'Met feiten! Het klimaatdebat wordt voor een groot deel gebaseerd op beelden en ideologieën in plaats van feiten. Dat vind ik onverstandig. Iedereen gebruikt energie, maar geen enkele energiebron of techniek is bij iedereen populair. Of het nu gaat om gaswinning, kernenergie, biomassa, het afvangen en opslaan van CO₂ – *carbon capture and storage* ofwel CCS – windmolens op land of zonneparken: er is nog vaak discussie over. Die weerstand staat op gespannen voet met de klimaatdoelen, omdat vrijwel alle internationale rapporten laten zien dat we alle technieken nodig hebben om de doelen van Parijs te kunnen halen, zeker als

MEER OVER DILAN YEŞİLGÖZ-ZEGERIUS OP:
WWW.MANAGEMENTSCOPE.NL

‘Ondernemingen investeerden afgelopen jaar ruim 2 miljard in milieuvoorzieningen. Dat is 70 procent meer dan in 2019’

we de energietransitie betaalbaar willen houden. Het is daarom van belang dat we los van ideologie het gesprek voeren op basis van de feiten: welke energiebronnen en bijbehorende nadelen zijn we wél bereid te accepteren? Daarbij moet ook worden gekeken naar leveringszekerheid, zodat er altijd voldoende energie is om Nederland draaiende te houden.

Het kabinet sluit kernenergie als onderdeel van de energiemix niet uit. Dat houdt in dat marktpartijen die aan alle randvoorwaarden voldoen – zoals nucleaire veiligheid en voldoende financiële reservering voor ontmanteling en verwerking van afval – in aanmerking kunnen komen voor een vergunning voor de bouw van een kerncentrale. Verschillende studies laten zien dat kernenergie in de toekomst een kosteneffectieve mogelijkheid kan zijn en dat een positieve businesscase op lange termijn mogelijk is. Daarvoor is het belangrijk om te weten welke rol kernenergie precies kan spelen in de toekomstige energiemix. Dat laat ik nu onderzoeken.’

De energietransitie en verduurzaming van onze samenleving vergen miljardeninvesteringen. Hoe houdt de overheid het betaalbaar voor consument en bedrijfsleven?

‘Klimaatbeleid kost geld, daar moeten we eerlijk over zijn. Maar de kosten van nietsdoen zijn uiteindelijk nog vele malen hoger. Bovendien schuiven we het probleem dan door naar de volgende generaties. Het gaat er dus om hoe je de energietransitie betaalbaar houdt, ervoor zorgt dat iedereen mee kan komen en de kansen zo goed mogelijk benut. Daarvoor zijn twee zaken van belang: allereerst is het belangrijk om onze CO₂-uitstoot op kosteneffectieve wijze te verlagen. Dat is belangrijk voor het draagvlak voor klimaatmaatregelen, want daarmee houden we de kosten voor huishoudens en ondernemers beperkt. Daarnaast moeten we met ons beleid zorgen dat we mensen gericht helpen om de duurzame keuzes te maken. Dat beogen we met het op Prinsjesdag gepresenteerde pakket aan maatregelen.’

Hoe kunnen private equity en venture capital-investeerders een rol spelen bij het realiseren van de klimaatplannen?

‘Ik ben erg blij dat een groot deel van de Nederlandse vermogensbeheerders zich heeft aangesloten bij het klimaatcommitment financiële sector: banken, pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensbeheerders willen hiermee een bijdrage leveren aan de uitvoering van het Akkoord van Parijs en het Klimaatakkoord. Door openheid te geven over de klimaatimpact en duidelijk te maken op welke manier men streeft naar een investeringsportefeuille die meer in lijn is met de doelen van Parijs, worden de effecten van investeringen ook voor de buitenwereld transparant.

Daarnaast zie ik een enorm belangrijke rol voor durfkapitaal bij de ontwikkeling en verdere uitrol van innovatieve technologieën die essentieel zijn voor de energietransitie: bijvoorbeeld op het gebied van energieopwekking en -opslag en mobiliteit. Ook hier zijn het vaak venture capital-investeerders die als eerste partij instappen en ondernemers helpen om een idee verder te brengen.’

Welke rol kan het bedrijfsleven hierbij spelen?

‘Die rol is enorm. Het zijn de bedrijven die de verduurzaming van de Nederlandse economie grotendeels in de praktijk brengen en zorgen voor innovatie. Ik zie gelukkig dat heel veel bedrijven stappen zetten. Het CBS maakte recent bekend dat Nederlandse bedrijven afgelopen jaar ruim 2 miljard euro investeerden in milieuvoorzieningen zoals luchtfilters, katalysators en windmolens. Dat is 70 procent meer dan in 2019. Maar er zijn zeker ook bedrijven die nog niet in beweging komen. Op de lange termijn is dat niet houdbaar en niet realistisch. We moeten onze volledige economie verduurzamen, daar hebben we iedereen bij nodig. Anderen willen wel, maar zijn nog zoekende hoe ze de businesscase rondkrijgen of hoe ze ervoor kunnen zorgen dat de benodigde infrastructuur er komt. Daarvoor moeten bedrijven, overheden en netbeheerders nauw samenwerken.’

Wat zijn voor u de belangrijkste punten bij de formatiebesprekingen op het gebied van klimaat en energie?

‘Ik ben vooral bezig met datgene wat ik nu allemaal kan en moet doen. Het is duidelijk dat in de toekomst het ambitieniveau hoog moet blijven. En dat we hard moeten blijven werken om te zorgen dat alle Nederlanders mee kunnen komen. Ik ga ervan uit dat toekomstige kabinetten dit ook scherp voor ogen houden.’



INTERVIEW TJARDA MOLENAAR

Molenaar is directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

TEKST **ELLIS BLOEMBERGEN**

NVP
1984 - 2024

