

Voedselketen is veilige haven voor durfgeld

Agrifood is vanouds populair onder participatiefondsen. Want aan voeding wordt altijd geld uitgegeven, in goede en slechte tijden. En de rendementen zijn voorspelbaar.

Hans Maarsen

De voedingsindustrie staat hoog op het lijstje van professionele investeerders. Logisch: de sector kenmerkt zich door stabiele kasstromen en een overzichtelijk investeringspatroon. Dat maakt financiering relatief gemakkelijk en rendementen voorspelbaar. 'Private equity heeft vanaf de opkomst in de jaren tachtig interesse gehad voor de levensmiddelenindustrie', verklaart Tjarda Molenaar, directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP).

Risicokapitaal doet zijn werk in alle hoeken en gaten van de voedselketen. Grote private-equityhuizen, optredend voor pensioenfondsen en verzekeraars, hebben gezamenlijk miljarden gestoken in bedrijven als Refresco, Bakkersland en Plukon. Venture-capitalfondsen, gesteund door rijke particulieren, bedrijven en universiteiten, richten zich op start-ups waarvan de risico's groter zijn.

De megadeals krijgen de meeste aandacht. Investeerders schieten uit hun stoel als het grootbedrijf een 'strategische heroriëntatie' aankondigt. Groeipotentie is een absolute voorwaarde om concernonderdelen over te

nemen. Graanverwerker Meneba nam in 2011 afscheid van Unicorn, leverancier van voedingsingrediënten, waarna durfkapitalisten hun opwachting maakten. Zij stellen innovatie, operationele verbetering en groei voorop. Ook Johma staat weer op eigen benen. De salademaker paste niet meer bij het Britse Uniq en heeft professionele geldschieters aan boord gekregen.

Doel van private equity is sterke bedrijven te creëren. Het liefst marktleiders die weer goed te verkopen zijn. Met hun belangen in de voeding boeken fondsen een gemiddelde rendement van 15% à 20% per jaar, weet Hein Godschalx, sectorexpert bij zakenbank NIBC. 'Voeding doet daarmee zeker niet onder voor andere sectoren waarin private equity investeert.'

Een beproefd recept is 'buy en build': je koopt een voedingsfabrikant en rijgt er soortgenoten aan toe. Zo'n bundeling biedt synergievoordelen en versterkt de marktpositie. Goede kans dat het fusiebedrijf uiteindelijk weer in handen komt van een multinational. 'Voedingsconcerns hebben baat bij een groter marktaandeel om meer tegenwicht te kunnen bieden aan machtige supermarktketens', legt Godschalx uit.

Durfkapitalisten lopen warm voor voedingsproducenten die aanhaken bij een consumententrend, of sterke merken in huis hebben. Het kan niet helemaal toeval zijn dat in augustus kort na elkaar twee Nederlandse producenten van kant-en-klaarmaaltijden door private equity zijn overgenomen. De nieuwe eigenaren Nobel Capital en MKB Fonds zien ruimte voor expansie in deze markt. Die belangstelling is niet zo verwonderlijk, meent beleidsmedewerker Felix Zwart van de NVP. 'Aanbieders van gemaksvvoeding spelen in op de demo-



Durfkapitalisten zijn tuk op consumenten





trends, zoals kant-en-klaarmaaltijden. Zij zien ruimte voor expansie in deze markt.

FOTO: HOLLANDSE HOOGTE

grafische trend van kleinere huishoudens waar zelf koken op zijn retour is. De kant-en-klaarproducten hebben een hoge toegevoegde waarde en een navent hoge marge.'

Investeerders in de voeding zijn tuk op bekende merken. In de krokettenindustrie zetten zij hun kaarten op Mora, Van Dobben en Kwekkeboom. NPM Capital, het investeringsvehikel van familieconcern SHV, is groot in deze branche. Ook 'gezonde snacks' komen vaker op het menu van de geldschieters. NPM legde in 2012 tientallen miljoenen euro's op tafel voor de tamelijk onbekende Vurense Snack Industrie. Deze maker van gezondheidsrepen heeft grootse plannen in opkomende markten.

Een volgende stap is specialisatie. De laatste jaren zijn wereldwijd tientallen investeringsvehikels opgericht die zich op voeding toeleggen, signaleert NVP-directeur Molenaar. De nieuwkomers borduren voort op actuele thema's als verduurzaming en gezonde levensstijl. Gesteund door Rabo Equity Advisors heeft India Agribusiness Fund de beschikking over \$ 120 mln voor de Indiase agri-industrie. Tot de deelnemers behoren de Nederlandse ontwikkelingsbank FMO en financier IFC, onderdeel van de Wereldbank.

Voor het Nederlandse Pulsar Network Capital is er geen twijfel mogelijk dat verantwoorde voeding een uitdijende markt is. Want op het gebied van eet- en

Gezondheid
Verantwoorde voeding
is een uitdijende markt.
Op het gebied van eet- en
drinkgewoonten is veel
te verbeteren

drinkgewoonten is veel te verbeteren. Op zijn website verwijst het nieuwe fonds naar onderzoek van de Wereldgezondheidsorganisatie WHO waaruit blijkt dat driekwart van alle ziekten aan voeding is gerelateerd. Pulsar begint met een vermogen van € 75 mln en trekt nauw op met StartLife, het loket voor beginnende ondernemers in de voedingsbranche.

In de praktijk zijn veel start-ups in de voedingssector aangewezen op venture capital. Pionierende ondernemers hebben gemiddeld enkele tonnen nodig om een zelf ontwikkeld product tot wasdom te brengen. De bank vragen om krediet heeft geen zin bij gebrek aan een positieve cashflow. Het mobiliseren van regionale geldschieters kan uitkomst bieden. Zo heeft het jonge Limburgse bedrijf EKompany met steun van Limburg Ventures en een innovatielening van Rabobank een fabriek gebouwd voor productie van een nieuw soort kunstmest die minder belastend is voor het milieu.

Ook de Gelderse Food Valley put uit regionale geldbronnen. Ontwikkelingsfonds PPM Oost neemt deel in bedrijven met innovatieve concepten, variërend van algenkweek tot technologie die de groei van tuinbouwgewassen bevordert.

Volgens NIBC-deskundige Godschalx hebben regionale ontwikkelingsmaatschappijen een duidelijke rol in het aanzwengelen van vernieuwende activiteiten. 'Ze hebben tot taak de regionale economie te stimuleren en kunnen genoeg nemen met een lager rendement als de investeringen de werkgelegenheid ten goede komen.'

Hans Maarsen is redacteur van Het Financieele Dagblad. Hij schrijft onder meer over de rol van private equity in het bedrijfsleven.

