

Risicokapitaal vindt vaker zijn weg naar kleinere bedrijven

Gefortuneerde investeerders zijn meer geneigd mkb-ondernemers uit te kopen dan vóór de kredietcrisis

Hans Maarsen
Amsterdam

Private-equityhuizen rukken op in het midden- en kleinbedrijf. Ze hebben veel geld voorhanden en kunnen verkopers van bedrijven zekerheid van financiering bieden. Dat signaleert het expertteam van Dutch Corporate Finance Association (DCFA) na analyse van de Nederlandse overnamemarkt. 'Investeerders zijn meer geneigd om in mkb-bedrijven te stappen dan voor de kredietcrisis', verklaart Alexander den Boer van DCFA, een club van zo'n tweehonderd overnameadviseurs.

De animo voor het mkb heeft alles te maken met de beschikbaarheid van kapitaal. Vermogende (oud)ondernemers tonen een grote bereidheid deel te nemen in fondsen die risicodragend participeren in kleine en middelgrote bedrijven. De geldschietters kunnen daarmee meer rendement maken dan met geld op de bank.

'Het aantal fondsen groeit en ook de omvang ervan neemt toe', constateert Tim van der Meer van DCFA. Zat het kapitaal voorheen gebundeld bij bekende partijen als Antea, Ecart, Synergia en Greenfield Capital, nu is die kring veel groter. Mkb-bedrijven die extern kapitaal zoeken, kunnen zeker kiezen uit zo'n twintig participatiemaatschappijen, nog afgezien van de investeringsvehikels die welgestelde ondernemers en families zelf bestieren. Relatieve nieuwkomers zijn Standard Investment, Foreman Capital, Mentha Capital en het beursgenoteerde Value8. Tegenwoordig hebben de investeerders vele honderden miljoenen euro's te verdelen.

Eigenaren van mkb-bedrijven moeten wel wennen aan het idee dat ze hun levenswerk aan een investeringsgroep verkopen. 'Ze associëren private equity met het grote bedrijfsleven en zien hierin niet direct een kans om een exit te realiseren', zo stelt Van der Meer.

Maar de scheidende ondernemer heeft niet altijd zo veel keus. Opvolgers zijn vaak niet bemiddeld genoeg om de oude eigenaar uit te kopen. En de banken zijn huijverig om zulke opvolgingsprocessen te financieren. De verkoper is in dat geval vaak gedwongen een deel van de opbrengst terug te pompen in het bedrijf in de vorm van een achtergestelde lening.

Wil hij liever boter bij de vis, dan kan een investeerder uitkomst bieden. 'Deze heeft geld om de eigenaar uit te kopen en biedt kapitaal om de onderneming te laten groeien', licht Den Boer toe. In zijn eigen adviespraktijk ziet hij een groeiend aantal mkb-

Fondsen Nieuw geld

Antea

€ **10** mln

Het Haagse fonds heeft een zevende fonds opgericht met een ingelegd kapitaal van € 10 mln à 15 mln.

Active Capital

€ **30** mln

Het Amsterdamse fonds investeert onder meer in Begemann Milieutechniek.

Synergia

€ **80** mln

Begin dit jaar haalde Synergia € 80 mln op bij ondernemende beleggers.

Mentha Capital

€ **100** mln

Mentha brengt voor een tweede fonds geld bijeen van rijke particulieren, family offices en institutionele partijen.

deals tot stand komen met hulp van private equity. 'Vóór de crisis was de score één op de zes transacties, nu één op de vier.'

Het jonge Amsterdamse MKB Fonds is een van de snel opkomende partijen in de overnamemarkt. Zonder te bogen op een jarenlange reputatie kan deze investeerder gemakkelijk aan geld komen, stelt het DCFA-panel vast. Dit gebeurt via uitgifte van obligaties. In relatief korte tijd is een bedrijvenportefeuille opgebouwd met een omzet van € 100 mln en 600 werknemers. Het kapitaal gaat naar gezonde familiebedrijven waar het opvolgingsvraagstuk speelt. Van Ruiten Food in Leeuwarden past in dat beeld. MKB Fonds nam in augustus een belang in deze 75 jaar oude vlees- en maaltijdenfabrikant. De oude directie kon daarmee een stap terug doen.

Oprichters leggen een fundament, investeerders maken verdere groei mogelijk. Schoenen- en tassenontwerper Fred de la Bretonière heeft dit najaar in Karmijn Kapitaal de financiële steunpilaar gevonden om over de grens actiever te worden. Het Amsterdamse Karmijn krijgt een meerderheidsbelang in het modebedrijf dat met zijn exclusieve merken groeiende interesse in het buitenland wekt. Naast de twaalf eigen winkels in Nederland is een eerste zaak in België geopend. De grondlegger, die 69 jaar is, blijft aan de onderneming verbonden als designer.

Financiering van expansie is de rode draad in de strategie van menig private-equityhuis. Berk Partners stapte dit najaar in de Brabantse leverancier van hydraulische cilinders WDH met het oog op de potentie van de internationale offshore- en baggermarkt. Berk beheert een vermogen van € 40 mln, bijeengebracht door gefortuneerde (oud)ondernemers. Grondlegger is de vroegere autocoureur Ben Pon, die zich in 1990 liet uitkopen bij familiebedrijf Pon Holdings, de importeur van Volkswagen.

Investeringsgroepen werken graag met een boegbeeld. Dat schept vertrouwen en maakt het gemakkelijker om kapitaal in beheer te krijgen. Zo kan Synergia bij de lancering van een nieuw fonds steunen op betrokkenheid van de Brabantse industrieel Wim van der Leege, bekend van zijn familiebedrijf VDL.

Ook individuele zakenmensen roeren zich nadrukkelijker op de overnamemarkt. Zij werken met eigen vehikels en bouwen naar eigen inzicht een portefeuille van bedrijven op. Tot die groep behoort Dick Burger, eigenaar van materieelverhuurder Buko in Beverwijk. Hij is dit jaar flink actief



Schoenen- en tassenzaak Fred de la Bretonière aan het Plein in Den Haag. De retailer kreeg dit najaar een investeringsimpuls van Karmijn Kapitaal.

FOTO: WIEBE KIESTRA

met zijn investeringsmaatschappij Scheybeek. Na participaties in Etro (onderhoud van vastgoed) en uitzendbureau Consolid nam Buko dit najaar een belang in Vos Logistics, een van de grootste transporteurs van Nederland. Met het geld kunnen de banken worden uitgekocht die eigenaar werden toen de wegvervoerder in nood verkeerde.

Rijke ondernemers en families kenmerken zich door een lange adem. Anders dan een fondsbeheerder hoeven ze geen rekening te houden met beleggers die snel resultaat willen zien. Dat maakt het mogelijk voor langere tijd deel te nemen. De eigenaren van rederij NileDutch gingen in 1998

in zee met NPM Capital omdat dit investeringsvehikel van de zakenfamilie Fentener van Vlissingen niet per se de macht en de meerderheid eiste. De relatie bestaat nog steeds. 'Het is een loyale aandeelhouder gebleken', zegt medeoprichter en bestuursvoorzitter Wim van Aalst van NileDutch in het relatiemagazine van NPM.

Voor jongere bedrijven staan open voor de inbreng van vermogende particuliere investeerders, blijkt uit onderzoek van de adviestak van KPMG. Is een onderneming echter al vele generaties in de familie, dan ligt het moeilijker en wordt de traditie van interne opvolging minder gemakkelijk doorbroken.

Volgens DCFA-deskundige Van der Meer kijkt een directeur-eigenaar veel rationeler naar opvolging dan tien jaar geleden. 'Als kinderen niet geschikt zijn of andere ambities hebben, krijgen ze het bedrijf niet opgedrongen door hun vader. Verkoop aan een externe partij is dan een logische stap.'





'Rendement van 20% is lang niet slecht'

Investeringsmaatschappij Synergia in Veenendaal is toe aan haar vierde fonds in vijftien jaar. En elk fonds is weer groter dan het vorige. De laatste keer is € 80 mln opgehaald. 'Het is altijd plezierig om geld in de achterzak te hebben', zegt grondlegger en directeur Leo Schenk. Hij wil kapitaal beschikbaar hebben om bedrijven in portefeuille te laten groeien. Een voorbeeld is tandtechnisch laboratorium Elysee, dat in vijf jaar negen overnames in binnen- en buitenland heeft gedaan. De omzet is in die periode gestegen van € 14 mln naar € 33 mln. Dit jaar is het bedrijf met winst verkocht aan een Chinese branchegeenoot. Ook Ploeger, fabrikant van machines voor het oogsten van groentes, maakt met Synergia grote stappen. Na een fusie met het Amerikaanse Oxbo, een overname in Frankrijk en autonome groei is de omzet in vier jaar omhoog geschoten van € 35 mln naar € 180 mln en mag de combinatie Ploeger-Oxbo zich wereldmarktleider noemen.



Leo Schenk

FOTO: MARCEL BAKKER

Tegelijk met de expansie is de interne structuur van de machinebouwer uit Roosendaal versterkt. Er is een tweede echelon gekomen. Dat vergemakkelijkt de naderende opvolging van de zittende directeur Ad Ploeger (65). 'Het bedrijf is niet meer afhankelijk van één persoon', zegt Schenk. Synergia betreft zijn kapitaal van een vaste kern van zo'n twintig welgestelde ondernemers onder wie Anjo Joldersma, de vroegere topman van groothandel Kramp, nu onderdeel van de stal van NPM Capital. In het eerste fonds

keken de beleggers nog de kat uit de boom. Toen bleek dat het geld goed rendeerde, kreeg Synergia meer geld toevertrouwd. Het gemiddelde rendement komt uit op 20% per jaar. 'Dat is bij de huidige lage rentestand niet slecht', zo stelt Schenk. Synergia verschaft ook geld aan jonge technologiebedrijven die voor hun groei niet bij de bank terecht kunnen. De investeerder doet mee met een emissie van het Utrechtse iPort, met de opbrengst waarvan dit softwarebedrijf zijn entree op de Amerikaanse markt kan financieren.

MENTHA CAPITAL

'Wij voelen ons verwant met ondernemers'

Fondsmanager Edo Pfenning van Mentha Capital voelt zich verwant met zelfstandige ondernemers die een zaak van de grond opbouwen. 'Wij kennen het klappen van de zweep en zijn zeven jaar geleden ook met niets begonnen.'

De Amsterdamse investeringsmaatschappij werkt sinds kort met een nieuw fonds van € 100 mln. Dat is twee keer zo veel als geïnvesteerd is in de periode tussen 2007 en 2013. Het oog is gericht op middelgrote bedrijven met een omzet tussen de € 20 mln en € 100 mln. Een recente deelneming is Fri-Jado, een leverancier

Ondernemers treden stapsgewijs terug. Eerst verkopen ze een meerderheidsaandeel, later het overige deel

van koelinstallaties en ovens, waar 600 man werken.

Waar Mentha Capital binnenkomt, kunnen ondernemers stapsgewijs terugtreden. Ze verkopen eerst een meerderheidsaandeel en in een later stadium het overige deel. De betrokkenheid van de oude eigenaar gedurende nog enkele jaren geeft de koper een vertrouwd gevoel.

Begin dit jaar heeft Mentha een belang genomen in een gespecialiseerde drukkerij, Etiket Nederland in Alkmaar. Er werken vijftig man en de jaaromzet belooft circa € 20 mln. Doel is via overnames verder te groeien. De



Wie
Edo Pfenning

Bedrijf
Mentha Capital

Omvang nieuw fonds
€ 100 mln

twee eigenaren, vijftigers, zullen in dat proces de leiding overdragen aan een nieuwe directie.

Ook bij webwinkel Kleertjes.com, een andere deelneming, blijft de verkopende partij aan boord. 'Het bedrijf kan met onze hulp verder groeien.' Op termijn zal de investeerder met winst willen uitstappen. Dan kan de oude directeur zijn resterende pakket meeverkopen.

Die constructie heeft zich bezworen bij de deelname in PBG, een distributeur van diabetische hulpmiddelen en huisartsbenodigdheden. PBG is na vier jaar overgedaan aan Mediq.

