**Position Paper, hoorzitting Private equity in de kinderopvang, 16 mei 2019**

**Prof.dr. P.G.J. Roosenboom**

**Rotterdam School of Management, Erasmus Universiteit**

Dit position paper bevat een aantal bespiegelingen over private equity in de kinderopvang. Deze bedrijfstak is in de afgelopen twee decennia ingrijpend gewijzigd. Terwijl in 2003 nog 60% van de kinderopvang in Nederland werd aangeboden door stichtingen, was daar in 2010 nog maar 30% van over[[1]](#footnote-1). De commercialisering van de sector heeft zich versterkt doorgezet en daarmee heeft private equity zijn intrede gedaan. In dit korte position paper beantwoord ik een tweetal vragen. De eerste vraag betreft waarom kinderopvang interessant is voor private equity. De tweede vraag is welke (maatschappelijke) risico’s daarmee mogelijk gepaard gaan. Deze twee vragen probeer ik te beantwoorden aan de hand van publieke bronnen. Ik heb zelf geen onderzoek naar de werking van private equity in de kinderopvang verricht. Het is een legitieme vraag of het commercialiseren van vroege fase educatie wenselijk is en of de kwaliteit van de kinderopvang voldoende is geborgd.[[2]](#footnote-2) In deze paper ga ik niet nader in op deze vragen. Ik benoem wel een aantal mogelijke risico’s van de commercialisering van deze sector die nader onderzoek zouden vergen[[3]](#footnote-3).

**Wat maakt kinderopvang aantrekkelijk voor commerciële partijen (waaronder private equity)?**

*Autonome groei en benutten verbetermogelijkheden*

De groeiende arbeidsparticipatie van vrouwen, demografische ontwikkelingen en hoogconjunctuur maken de kinderopvang sector aantrekkelijk voor strategische kopers (zo kocht het Amerikaanse Bright Horizon Family Solutions in 2011 Kindergarden Nederland) en financiële kopers (zo kocht het Canadese Onex in 2018 KidsFoundation van HIG Capital). Rabobank[[4]](#footnote-4) en ING[[5]](#footnote-5) hebben recent rapporten uitgebracht waarbij zij gematigd positief zijn over de vooruitzichten in de kinderopvang. De aantrekkende economie en het extra geld van de overheid melden zij als de voornaamste redenen. Rabobank verwacht dat kinderdagverblijven die zich onderscheiden door een goed managementsysteem, het kunnen vasthouden van kwalitatief goed personeel, een flexibele kostenbasis en het flexibel kunnen inspringen op de wensen van ouders sterker zullen groeien dan de rest. De personeelskosten zullen echter stijgen door aangescherpte kwaliteitseisen (zoals de wet IKK (Innovatie en Kwaliteit Kinderopvang) en daarin aangescherpte BKR (beroepskracht kind ratio)). Hierdoor zullen ook de tarieven naar verwachting verder stijgen. ING stelt dat strakke financiële sturing noodzakelijk is om de weerbaarheid van kinderopvangcentra te vergroten en investeringen te kunnen doen.

Private equity investeerders hebben belang bij het verbeteren van de prestaties van de bedrijven waarin zij investeren. Private equity investeerders hebben als doel het generen van een rendement op investering. Daartoe beogen zij de onderneming voor een hogere prijs door te verkopen aan een andere partij binnen een termijn van gemiddeld vijf tot zeven jaar na de investering.

Private equity investeerders kunnen onder meer helpen met het organiseren van een meer efficiënte bedrijfsvoering en het verbeteren van het financiële beheer van de kinderopvang. Dit verhoogt de rentabiliteit. Dit is nodig omdat de financiële positie van kinderopvang bedrijven soms te wensen overlaat. Uit onderzoek van het Waarborgfonds Kinderopvang blijkt dat in 2017 16% van de kinderopvang bedrijven onvoldoende ruimte had om aan aflossingsverplichtingen te kunnen voldoen[[6]](#footnote-6). Ook is het verkrijgen van externe financiering voor kinderopvangcentra er volgens dit onderzoek niet eenvoudiger op geworden. Ongeveer één op drie kinderopvang bedrijven voldoet niet aan de eisen inzake rentabiliteit en solvabiliteit die banken doorgaans als voorwaarde stellen bij het verstrekken van een krediet. Private equity kan de toegang tot externe financiering mogelijk verbeteren zodat de benodigde grote investeringen in de kinderopvang kunnen worden gepleegd.

*Kopen en bouwen*

De markt voor kinderdagopvang is gefragmenteerd. Er zijn veel kleine, en in toenemende mate commerciële, spelers in deze sector actief. In het tweede kwartaal van 2019 schat het CBS dat er in Nederland 11.775 kinderdagopvang bedrijven actief zijn. Ongeveer 95% van kinderdagbedrijven heeft minder dan 20 werkzame personen in dienst en 88% is in handen van een natuurlijk persoon (deze rechtsvorm omvat bijvoorbeeld een eenmanszaak en vennootschap onder firma)[[7]](#footnote-7). Dit biedt mogelijkheden tot consolidatie waarbij door middel van overname(s) grotere spelers ontstaan. Zowel strategische als financiële partijen bedienen zich van fusies en overnames om te komen tot schaalvoordelen bij de inkoop van ICT, maaltijden, energie en verzorgingsproducten. Daarnaast is schaalgrootte nodig om te kunnen blijven investeren in de kwaliteit van de opvang (bijvoorbeeld training van personeel, kwaliteit van de opvanglocaties (denk aan de aanscherpte ventilatie eisen sinds 2017), en procesinnovaties (zoals volledig geautomatiseerde planning, facturatie en communicatie via apps met ouders)). Een voorbeeld van een strategische partij die in Nederland regelmatig overnames doet is het Noorse Norlandia (o.a. overname Bimbola Kinderopvang in 2019, Kinderdagverblijf de Groene Vlinder en doorstart Crèche Hermelijntje in 2018, overname NulVier Kinderopvang in 2017, overname Stichting Kinderdagverbijven Wassenaar in 2015, Kakelbont Kids in 2015, KindeX in 2014). Financiële partijen nemen na de eerste overname van een kinderdagopvang bedrijf vaak ook andere kinderopvangcentra over om zo een marktleider in de sector te creëren. Deze externe groeistrategie heet in het private equity jargon een “buy-and-build” (ofwel kopen–en- bouwen) strategie. In Nederland is deze kopen-en-bouwen strategie onder meer toegepast door de private equity eigenaren van Estro. De aangekondigde fusie tussen Partou en KidsFoundation past eveneens in dit beeld. Ook in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten wordt deze strategie door private equity investeerders in de kinderopvang gebruikt[[8]](#footnote-8).

**Wat zijn de mogelijke risico’s van commerciële partijen (waaronder private equity) in de kinderopvang?**

*Lokale lock-in effecten en prijsverhogingen*

Een aandachtspunt is dat lokaal vaak maar een beperkt aantal aanbieders van kinderopvang actief zijn. Ouders zullen hun kinderen bovendien niet snel van een kinderopvang afhalen wegens klachten over de geboden kwaliteit of verhoogde prijzen omdat er simpelweg weinig alternatieven beschikbaar zijn of lange wachtlijsten bestaan bij andere kinderopvangcentra (het zogeheten “lock-in” effect). Aanbieders van kinderopvang kunnen van deze situatie gebruik maken. De instellingen voor kinderopvang mogen immers zelf een uurtarief vaststellen (hoewel de overheid de kosten voor kinderopvang maar tot een maximaal uurtarief vergoedt) zonder dat hier een onmiddellijk aantoonbare kwaliteitsverbetering tegenover staat. Door aangescherpte regelgeving (wet IKK) en kwaliteitscontrole (Landelijke Kwaliteitsmonitor Kinderopvang) worden deze effecten op kwaliteit echter gemitigeerd. Overwegend, is volgens de Kwaliteitsmonitor de kwaliteit van kinderopvang in Nederland op orde.

*Continuïteit van kinderopvang kan in het uiterste geval in gevaar komen*

Een ander risico ontstaat als de marktspelers überhaupt te groot worden. Kinderopvang betreft een belangrijke maatschappelijke dienstverlening en indien een grote aanbieder van kinderopvang in de problemen driegt te komen kan dat de overheid tot ingrijpen dwingen om de continuïteit van kinderopvang te waarborgen. Dit is in 2008 gebeurd in Australië waar ABC Learning (een beursgenoteerd bedrijf met 1000 kinderopvangcentra) mede door een hoge schuldenlast failliet dreigde te gaan en de federale regering van Australië een A$100 miljoen kostende reddingsoperatie op touw moest zetten om de centra open te houden terwijl de ontstane situatie werd afgewikkeld en kinderopvanglocaties werden doorverkocht[[9]](#footnote-9). Soortgelijke overwegingen speelde mogelijk ook een rol bij het faillissement van Estro in 2014: dichte crèches en massaontslagen moest ook daar voorkomen worden door een flitsfaillissement en snelle doorverkoop aan HIG Capital[[10]](#footnote-10).

*Mogelijke tweedeling in de kinderopvang*

Het is denkbaar dat commerciële bedrijven in het bijzonder kinderopvanglocaties verwerven op plaatsen waarin het gemiddelde gezinsinkomen hoger ligt. Deze gezinnen zijn in staat en mogelijk bereid om meer te betalen voor kwalitatief hoogwaardige kinderopvang. Doordat goedgeschoold personeel betere arbeidsvoorwaarden en doorgroeimogelijkheden heeft bij grotere aanbieders kan het lastiger worden voor andere (in het bijzonder kleinere niet-commerciële) aanbieders om goed personeel te werven en te behouden. Er kan daarmee een tweedeling komen waarbij kwalitatief hoogwaardige opvang wordt geboden in rijkere wijken/steden die aantrekkelijk zijn voor de grotere commerciële spelers versus de rest.

*Winsten vloeien niet terug in kwaliteitsverbetering*

Het kan ook zijn dat eigenaren van commerciële kinderopvang centra besluiten eventuele winst te laten uitkeren in de vorm van dividend in plaats van de winst in te houden en te gebruiken ter interne financiering van kwaliteitsverbetering.

*Extra kwetsbaar voor veranderingen in de spelregels en conjunctuur bij (te hoge) schuldfinanciering*

De overnames worden vaak mede gefinancierd door leningen. De reden dat private equity gebruik maakt van schuldfinanciering is niet alleen dat de rente op de schuld (deels) fiscaal aftrekbaar[[11]](#footnote-11) is maar omdat schuldfinanciering een hefboomwerking heeft op de rentabiliteit van het eigen vermogen. Door het gebruik van (te hoge) schuldfinanciering wordt de kinderopvang echter extra kwetsbaar voor laagconjunctuur (vraaguitval) en gewijzigd overheidsbeleid ten aanzien van kinderopvang of fiscaliteit. De kasstromen blijven daarbij mogelijk achter bij eerdere verwachtingen terwijl de rente en aflossingsverplichtingen verbonden aan een (achteraf te hoge) schuld betaald moeten worden. De verhoogde kwetsbaarheid bij (te) hoge schuldfinanciering lag mede ten grondslag aan de financiële problemen van het Australische ABC Learning en het Nederlandse Estro.

1. Zie [https://www.cpb.nl/sites/default/files/publicaties/download/cpb-notitie-27okt2011-kinderopvang-kaart.pdf](https://outlookweb.eur.nl/owa/redir.aspx?C=RbUkqazFQo-82w7v2iaah5u-NPoYMWNfwvHcOX2OZjLX62TPe8HWCA..&URL=https%3a%2f%2fwww.cpb.nl%2fsites%2fdefault%2ffiles%2fpublicaties%2fdownload%2fcpb-notitie-27okt2011-kinderopvang-kaart.pdf) [↑](#footnote-ref-1)
2. Zie in dit kader: <https://www.researchgate.net/profile/Ewald_Engelen/publication/279286233_The_Dutch_Childcare_Heist_the_Financialization_of_State-Near_Sectors/links/559162bd08ae1e1f9bafe9e3/The-Dutch-Childcare-Heist-the-Financialization-of-State-Near-Sectors.pdf> [↑](#footnote-ref-2)
3. Voor een recente rapport over de voor- en nadelen van private equity in Nederland, zie:

   <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2017/04/13/bijlage-private-equity-in-nederland-een-stakeholder-perspectief>. [↑](#footnote-ref-3)
4. Zie <https://www.rabobank.nl/bedrijven/cijfers-en-trends/dienstverlening/kinderopvang/> [↑](#footnote-ref-4)
5. Zie [https://www.ing.nl/zakelijk/kennis-over-de-economie/uw-sector/publieke-sector/kinderopvang-kruipt-uit-dal.html](https://outlookweb.eur.nl/owa/redir.aspx?C=15Vl4G3hdwea2BK_X43fzM-xhibWj69-koAvRUx0FqXX62TPe8HWCA..&URL=https%3a%2f%2fwww.ing.nl%2fzakelijk%2fkennis-over-de-economie%2fuw-sector%2fpublieke-sector%2fkinderopvang-kruipt-uit-dal.html) [↑](#footnote-ref-5)
6. Zie [https://www.maatschappelijkekinderopvang.nl/wp-content/uploads/2019/02/Sectorrapport-Kinderopvang-2018-met-de-Jaarcijfers-2017.pdf](https://outlookweb.eur.nl/owa/redir.aspx?C=zsljhUlNWyvIY4xtBGcTS6yNW0BVPMeYth-z4Apc-LLX62TPe8HWCA..&URL=https%3a%2f%2fwww.maatschappelijkekinderopvang.nl%2fwp-content%2fuploads%2f2019%2f02%2fSectorrapport-Kinderopvang-2018-met-de-Jaarcijfers-2017.pdf) [↑](#footnote-ref-6)
7. Zie CBS StatLine, bedrijfstak 8891 Kinderopvang, update 15 april 2019. [↑](#footnote-ref-7)
8. Zie <https://www.livingstonepartners.com/en-gb/insights/childcare-private-equity-playground/> en <http://capstoneheadwaters.com/sites/default/files/Early%20Childhood%20Education%20Coverage%20Report%20Q2%202012.pdf> [↑](#footnote-ref-8)
9. Zie <https://www.nurseryworld.co.uk/nursery-world/analysis/1094017/analysis-australia-childcare-reformed-wake-abc-collapse> [↑](#footnote-ref-9)
10. Zie https://www.nrc.nl/nieuws/2014/08/16/de-stiekeme-overname-van-de-creche-a1500413 [↑](#footnote-ref-10)
11. Zie <https://download.belastingdienst.nl/belastingdienst/docs/rap_private_eq_fisc_al0101z1ed.pdf> voor een rapport over de fiscaliteit en private equity. [↑](#footnote-ref-11)