# Inbreng ten behoeve van de hoorzitting van de Tweede Kamer: private equity in de kinderopvang

## Inleiding: wat is private equity?

Private equity investeerders zijn financiers die zich toeleggen op het financieren van ondernemingen met behulp van eigen vermogen. Het gaat vaak om maatschappen van beleggers die met behulp van eigen en vreemd vermogen belangen nemen in bedrijven. Zij nemen als regel een meerderheidsbelang. Zij stellen zich zeer actief op in die zin dat ze de onderneming actief besturen en een sterke invloed uitoefen op het te voeren beleid. Het zijn dus actieve aandeelhouders.

Deze categorie investeerders is primair financieel gedreven. Zij stellen hoge eisen aan het te behalen rendement. Zij onderhandelen vooraf over strikte voorwaarden van deelneming. Ook bepalen zij als regel vooraf de voorwaarden op basis waarvan zij uitstappen. Als regel is de beoogde periode van betrokkenheid tussen de 5 en de 7 jaar. Zij verkopen hun belang door aan andere investeerders of ze brengen het naar de beurs. Om hun rendement te behalen zullen ze krachtig inzetten op het optimaliseren van de bedrijfsvoering.

Deze doelstelling zullen zij op verschillende manieren behalen. Ze zetten in op het optimaliseren van de opbrengsten. Daar waar mogelijk zullen ze hogere prijzen vragen. Daarnaast zullen ze streven naar het reduceren van kosten en het verbeteren van de efficiency. Daarnaast maken ze gebruik van financial engineering. Zij zullen ernaar streven tegen zo gunstig mogelijke voorwaarden kapitaal in te kopen. Zij zetten veel vreemd vermogen in opdat het financiële rendement omhoog kan. Zij zullen ook proberen de fiscale mogelijkheden – aftrek van rente – te benutten. Het management van de verworven onderneming krijgt strikte financiële voorwaarden opgelegd. Vaak moet het management geld lenen om dividenden te kunnen betalen.

## De reputatie: deugen private equity investeerders?

Private equity heeft een slechte naam. Men verwijst naar hun optreden bij PCM en Vendex. Ook in de kinderopvang zijn er ongelukken gebeurd. De vraag is of het verwijt van sprinkhanengedrag hen terecht treft. Private equity stapt ook in bij suboptimaal presterende bedrijven. Dat kan fout gaan. Het is high risk high return. Uit empirisch onderzoek blijkt dat na een investering door private equity in eerste instantie de werkgelegenheid daalt. Na verloop van 3 tot 5 jaar blijken de bedrijven, na sanering, echter beter te presteren. De eerdere problemen in de kinderopvang waren het gevolg van de economische crisis en veranderd overheidsbeleid.

Wel is het zo dat private equity zijn oorsprong vindt in het Angelsaksische aandeelhoudersmodel. He creëren van aandeelhouderswaarde is de primaire doelstelling. Als dit doel niet wordt gehaald dan neemt men snel afscheid. De opvatting dat bedrijven worden leeggegeten klopt niet. Men wil bedrijven rendabel maken om inkomsten en koerswinst te realiseren. Dat is niet verenigbaar met leegzuigen. Deze angst is niet terecht, maar er zijn wel gronden om bedachtzaam te zijn.

## Waarom de kinderopvang?

De kinderopvang is om meerdere redenen aantrekkelijk. De markt groeit en de gebruikers zijn – mede geholpen door de overheid – bereid aanzienlijke tarieven te betalen. De opbrengsten zijn door de subsidies hoog en stabiel.

Aan de ‘achterkant ‘ zijn er ook potentiële voordelen. De markt is gefragmenteerd. Daardoor kunnen er schaalvoordelen behaald worden door instellingen samen te voegen. Hierdoor kan men efficiënter personeel inzetten en tegen beter voorwaarden vastgoed en andere zaken inkopen. Veel kleine instellingen zijn relatief inefficiënt en het ligt in de rede dat grote aanbieders tegen lagere kosten kunnen opereren.

Kortom, de kinderopvang is een activiteit waarmee door efficiency en standaardisatie kosten bespaard kunnen worden, waardoor de winstgevendheid opgevoerd kan worden. In combinatie met financiële leverage en de mogelijkheid om relatief goedkoop vermogen aan te kunnen trekken verwacht ik dat dit een aantrekkelijke sector is voor private equity. Wat de sector extra aantrekkelijk maakt, is dat de inkomsten stabiel zijn en zullen toenemen nu de economie groeit.

## Wat zijn de risico’s:

* De financiers zullen in alle opzichten de grenzen opzoeken:
  + Ze steven naar lage financieringskosten, inclusief fiscale voordelen
  + Ze zullen voor wat betreft de kwaliteitseisen ook optimaliseren. Ze zullen proberen de inzet van personeel te optimaliseren.
  + Ze zullen door hun schaal in staat zijn tegen aantrekkelijke voorwaarden vastgoed te verwerven
  + Gelet op het arbeidsintensieve karakter van de sector zullen ze tegen scherpe voorwaarden arbeid aantrekken
  + Niet rendabele regio’s zullen minder goed bediend worden, waardoor met name buiten de randstad het risico van verschraling van het aanbod dreigt.

## De remedies:

* De overheid zal stikt moeten toezien op het naleven van de kwaliteitseisen en arbeidvoorwaarden
* Men zal verschraling van het aanbod dienen te voorkomen
* Men zal alert moeten zijn op fiscale optimalisatie

## Flankerend beleid:

* Niet rendabele activiteiten zullen snel gesloten worden. De overheid zal erop moeten toezien dat in een voorkomend geval de kinderen niet op straat komen te staan. Anders dan bij de ziekenhuizen zal er nagedachte moeten worden over een resolutiemechanisme.
* De overheid dient te voorkomen dat individuele marktpartijen te veel macht krijgen

# Samengevat:

Er zijn geen principiële bezwaren tegen private equity. Maar men moet wel ervan uitgaan dat de financiers scherp aan de wind zullen varen en zich weinig gelegen zullen laten liggen aan de belangen van andere stakeholders. Kortom: een sterke markt kan alleen met een sterke overheid functioneren.