
Rondetafelgesprek MBCF over PE in de flexmarkt

Private equity opent deuren voor flexbureaus

Participatiemaatschappijen (private equity, PE) lijken de flexbranche te hebben ontdekt. Maar is de komst van PE's ook gunstig voor de flexbureaus zelf? Ceo's van verschillende flexbedrijven gaan daarover in discussie. Zij zien dat met de komst van een PE deuren opengaan die anders gesloten zouden blijven. Voorwaarde is dat het 'klikt' tussen PE en flexbureau en dat zij de flexondernemer 'vrij' laten.

Arthur Lubbers

De gastheren Roel ter Steeg en Ramon Schuitevoerder van MBCF, de onafhankelijke corporate finance-adviseur die is gespecialiseerd in fusies en overnames in de flexbranche, ontvingen een gevarieerd gezelschap flexondernemers in het statige Kasteel Heemstede in Houten. De reden van hun komst: discussiëren over nut en noodzaak van samenwerken met een private equity (PE) in hun bedrijf. De zes ceo's van diverse flexbureaus vertellen elk hun eigen verhaal en dat levert heldere inzichten op. Over één ding zijn zij het allen roerend eens: 'Een goede PE faciliteert slechts en laat de flexondernemer zijn eigen business uitbouwen.'

Opkomst PE's

'Wij zien dat steeds meer participatiemaatschappijen in de flexmarkt stappen', zegt Roel ter Steeg, die daarbij de stelling poneert: de flexmarkt is interessant voor PE's vanwege de hoge winstgevendheid en cashconversie, gecombineerd met relatief weinig investeringen en beperkte risico's.

Mark Maesen, ceo van de Actief Interim, ziet inderdaad dat de uitzendbranche over het algemeen interessant is voor PE's, maar kan zich niet helemaal vinden in de verklaring die Ter Steeg geeft. 'De

marges in onze sector zijn krap en die winstgevendheid valt tegen. In veel andere branches is de winstgevendheid veel groter. Het volume-effect bij algemeen uitzenden moet zorgen voor de winstgevendheid. En juist dat is sterk conjunctuurgevoelig zoals we tijdens de crisis in 2008 hebben gezien. Dus ik ben het er niet mee eens dat er weinig risico's voor investeerders zijn in de uitzendsector.' Spreiding is volgens Maesen de manier om die risico's te verminderen. 'Zo streven wij als Actief naar een toptienpositie in alle landen waar we actief zijn en hebben een breed klantenbestand.'

Jeroen de Bruijn, ceo van Continu (sinds vorig jaar onderdeel van The House of HR) zegt dat dit ook de strategie van hun PE is. Binnen The House of HR zijn meerdere disciplines vertegenwoordigd. Door de spreiding van algemeen uitzenden en specialisatie verminder je de risico's in de markt, zo stelt De Bruijn. 'Die spreiding binnen Europa en in verschillende sectoren is bedoeld als demping, om eventuele klappen op te vangen.'

Ook Eric Winter, ceo van DPA, ziet 'veel takken van sport waar de winstgevendheid veel groter is' en ziet specialisatie als de manier om risico's in de markt op te verminderen. 'Hoe lager de marges, hoe hoger het risico. Voor flexbureaus die

onvoldoende toegevoegde waarde bieden, zijn de risico's dus groot. Je moet als flexbedrijf óf specialiseren – zoals DPA bijvoorbeeld doet bij het detacheren in legal en finance – óf automatiseren (van de backoffice) en op capaciteit gericht uitzenden.'

Arjen Bos, ceo van The Employment Group en oprichter van Faber (flexbedrijf in de schildersbranche) ziet ook wel degelijk risico's voor investeerders in de flexbranche. 'Het is een heel laagdrempelige markt waar iedereen tot kan toetreden. Het hangt sterk af van 'de man op de bok' of het goed gaat of niet. Goed georganiseerde flexbedrijven zijn goed de crisis doorgekomen – wij zijn stabiel gebleven tijdens de crisis en dus relatief gegroeid. En inderdaad, je hebt een mooie spreiding nodig. Als middelgrote partij met grote klanten en mkb-bedrijven zitten wij goed.' Volgens Bos kiest een PE dan ook niet zomaar een flexbureau om in te participeren. 'Het is aan de PE's om de juiste flexbedrijven eruit te pikken en daarin te investeren.'

Professionaliseringsslag

Welke voordelen biedt het werken met een PE-partij voor een flexbureau? 'Door de komst van een PE binnen ons bedrijf kunnen wij sneller groeien, gemakkelijker opschalen, waar je dat zonder PE niet voor elkaar krijgt', stelt Martijn van Kraaij, ceo van Bureau PENG. 'Samenwerken met een PE kan het proces versnellen, je kunt als bedrijf sneller opschalen', zegt ook Winter. Ook op de vraag van Ter Steeg of een PE-partij inderdaad de ideale overgang vormt voor een bedrijf met een DGA-context naar een corporate setting, ant-

'Een goede PE faciliteert slechts en laat de flexondernemer zijn eigen business uitbouwen'



Foto's: René den Engelsen



V.l.n.r. Arjen Bos, ceo van The Employment Group (Faber Personeelsdiensten, Tracé Beheer en KP&T). (Faber en Tracé waren voorheen onderdeel van Bencis Capital; KP&T was voorheen onderdeel van Mentha Capital). De huidige PE is Egeria. Eric Winter, ceo van het beursgenoteerde DPA. Bij DPA is Project Holland Fonds als PE (private equity) ook aandeelhouder. Casper Venema, ceo DNL Groep die onder andere uit Studentalent en XL Studentenuitzendbureau bestaat. Hieraan is Venturion als PE verbonden (evenals bij Uitzendbureau 65+ en zorgspecialist First Company). Jeroen de Bruijn, ceo van Continu. Sinds vorig jaar is Continu onderdeel van The House of HR (waartoe onder andere ook Accent en Covebo behoren), een deelneming van de Franse PE-groep Naxicap Partners.

woordt iedereen bevestigend. 'De komst van een PE heeft een extra dimensie gegeven aan ons bedrijf', stelt De Bruijn, die de komst van de PE als professionaliseringsslag ziet. 'Het heeft deuren geopend voor het huidige management. Het familiale is eraf, de onderneming is naar een hoger niveau getild. De komst van een PE trekt ook professionals aan die anders niet waren gekomen. Zo hebben wij nu een nieuwe cfo in huis gehaald. Er is meer financiële discipline, meer financiële structuur. We sturen nu meer op rendementscijfers.' Winter (DPA): 'Voordeel van een PE is ook dat deze rationeler is dan het management van een familiebedrijf.'

'Door de komst van een PE binnen ons bedrijf kunnen wij sneller groeien, gemakkelijker opschalen'

Ook Maesen stelt dat een bedrijf dankzij een PE-partij verder kan professionaliseren. 'Ik heb ook meegemaakt dat met de overgang van een familiebedrijf naar een PE, er een cfo is gekomen. Dat is een wezenlijk verschil. Je gaat van een administratiegeoriënteerd bedrijf naar een toekomstgericht financieel beleid.' Volgens Maesen brengt een PE ook juridische en

financiële kennis binnen in een bedrijf. En natuurlijk tellen de relaties die zij met banken hebben.

Want de tijd dat men bij het traditionele familiebedrijf trots was dat alle auto's en het pand in eigen bezit waren en er geen bank aan te pas kwam, is wel voorbij. Externe financiering is nodig om echt te groeien, op te schalen en een PE opent ►

‘Bij een strategische overname krijg je hoofdkantoorgedrag, waarbij de boekhouders regeren en je je eigen cultuur verliest’

deuren die anders gesloten blijven. Zij spreken de taal van de banken en met een PE zit er toch een andere partij aan tafel. Zij hebben nu eenmaal een sterkere onderhandelingspositie.

Beter dan overname

De grote uitzendbureaus verliezen marktaandeel en worden als strategische spelers minder interessant, terwijl de ‘subtop’ hard groeit en ambitieus is. Dé reden volgens discussieleider Wim Davidse (Flexmarkt, Dzjeng) dat PE's en flexbedrijven elkaar steeds beter weten te vinden.

En het laten participeren van een PE wordt door iedereen aan tafel geprefereerd boven een strategische overname door een concurrent/collega als manier om te groeien. Het voorbeeld van Vitae komt ter sprake, een succesvol, gespecialiseerd flexbedrijf dat na de overname (door Manpower) is opgegaan in het grote geheel en daarmee als merk verdween. ‘Samenwerken met een PE is veel beter dan een strategische overname’, stelt Winter. ‘Een PE zorgt voor financiering en professionalisering, maar heeft veel meer respect voor de marktkennis die in het bedrijf is en geeft de ondernemer meer de ruimte om te ondernemen.’ Als je wordt overgenomen door een grote ‘strateeg’ ga je al gauw op in die *corporate*, met alle gevolgen van dien. Alles beter dan een strategisch overname. ‘Dan krijg je hoofdkantoorgedrag, waarbij de boekhouders regeren en je je eigen cultuur verliest.’

Bos beaamt dat: ‘Een PE is beter in het behouden van de cultuur, het intact laten van de ziel van de onderneming dan een strategische partij.’ De Bruijn heeft dat met Continu ook zo ervaren. ‘Sinds vorig jaar is er een PE aan ons bedrijf verbonden en vooraf dacht ik ‘die gaan meer bepalen hier, de regie overnemen’, maar dat blijkt in de praktijk niet zo te zijn. Wij voeren het management en krijgen ook de ruimte daarvoor. Wij zijn niet veranderd, we blijven gewoon wie wij zijn.’ Martijn van Kraaij waardeert ook de vrijheid die hij als ondernemer krijgt van de *family office*, een meer informele PE.

‘Zolang het goed gaat, bemoeien zij zich er echt niet mee. Je moet er natuurlijk wel voor zorgen dat de organisatie staat en de rendementscijfers goed zijn.’

Ook Maesen deelt die ervaring. ‘Onze PE pretendeert niet dat zij de business beter kennen en gaan dus ook niet op jouw stoel zitten. Zij faciliteren en laten jou de business runnen en uitbouwen. Je moet als flexbedrijf wel *on top of business* zijn, anders kunnen PE's ook heel hard zijn.’ ‘Natuurlijk, ze zijn tegelijkertijd zelf ook rationele ondernemers’, zegt Casper Venema, ceo van De Nieuwe Lichting (onder meer Studentent en XL Student). ‘Maar ze laten het management ook het management.’ Gelukkig voor de Nederlandse flexbedrijven zijn strategische partijen overigens ook niet heel erg geïnteresseerd zijn in de Nederlandse markt, zo stelt Venema. ‘Buitenlandse markten zijn veel groter en dus interessanter voor grote uitzendbureaus op overnamepad.’

Stip op de horizon

De Bruijn ziet de PE vooral als een sparringpartner. ‘Binnen The House of HR voert ieder bedrijf zijn eigen label en dragen wij afzonderlijk allemaal bij aan het grotere doel: een miljard euro omzet. De grote club nog groter maken, dat is de stip op de horizon die we samen hebben gezet.’

Bos ziet hetzelfde gebeuren in zijn bedrijf. ‘Je zet samen een strategie uit en ze laten het management daarin ook participeren. De PE is inderdaad een sparringpartner waarvan je gebruik kunt maken wanneer jij dat wilt. De (PE-)partij waar wij nu mee werken komt zelf ook met ideeën, bijvoorbeeld dat het investeren in ICT een goede volgende stap voor ons zou zijn. Daar kun je je voordeel mee doen.’

‘Maar kun je samen een stip op de horizon zetten als de belangen niet het-

zelfde zijn?’, vraagt discussieleider Davidse aan de ceo's aan tafel. Moet een bedrijf niet zijn eigen langetermijnplan aanhouden en is de PE niet uit op een exit, een geschikt moment om eruit te stappen en te cashen?

Van Kraaij: ‘Ik ben inderdaad geen investeerder, maar een ondernemer. Die belangen kunnen soms uit elkaar liggen. Ik vond aanvankelijk dat de vorige PE-partij wel heel snel een exit wou, na twee jaar al. Ik was nog volop aan het opbouwen en had voor het uitvoeren van onze bedrijfsfilosofie meer jaren nodig. Toch is het achteraf gezien goed verlopen en ben ik zeer tevreden over onze nieuwe PE.’ Volgens Bos hoeft het ook geen probleem te zijn dat een flexbedrijf van PE naar PE gaat na enkele jaren. ‘Als je als ondernemer zelf je strategie goed voor ogen houdt, dan komen er vanzelf weer volgende investeerders. Die willen dan graag in je bedrijf investeren. Maar je moet als flexbedrijf niet alleen maar meegaan in die exitgedreven strategie. Je moet na de exit ook weer verder met een volgende PE. Dus moet je zelf actief blijven managen.’

Ook Maesen ziet weinig bezwaar in de overstap van PE naar PE, zoals dat in de praktijk vaak gebeurt. ‘Ook dan heb je als management veel invloed, je zit zelf in de *driver seat*. Natuurlijk wil de huidige PE de hoogste prijs, maar je moet als management ook een klik hebben met de nieuwe PE. Om die reden zijn wij in het verleden ook niet aan de hoogste bidder verkocht.’ De Bruijn: ‘Het is heel belangrijk dat de PE bij je past. Er moet een persoonlijke match zijn. Je moet altijd het gevoel hebben dat je het bedrijf samen opbouwt.’

Geen garantie voor succes

Maesen plaatst wel een kanttekening. ‘Het binnenhalen van een PE is natuurlijk geen garantie voor succes. Er zijn ook voorbeelden genoeg van bedrijven waarbij het niet is geslaagd. Flexbureaus die die stap zetten moeten vooral het personeel goed informeren en duidelijk maken dat de cultuur gewaarborgd blijft en de ziel van het bedrijf niet verandert.’ Als je het personeel niet ‘meekrijgt’, kan dat volgens Maesen funest zijn. ‘Is de interne communicatie niet goed, dan is

‘Het binnenhalen van een PE is natuurlijk geen garantie voor succes’



Foto's: René den Engelsman

V.l.n.r. **Mark Maesen**, ceo van de Actief Groep. In deze Belgische uitzendgroep participeert Gilde Equity Management. Actief heeft in de afgelopen periode onder meer TIP personeelsdiensten (voorheen onderdeel van Humares) en Tence (voorheen onderdeel van Vebego) in Nederland overgenomen en in Duitsland de ISU Group. **Wim Davidse**, hoofdredacteur van het vaktijdschrift Flexmarkt, oprichter van flexspecialist Dzing en discussieleider. **Martijn van Kraaij**, ceo van Bureau PENG. Deze detacheerder in het sociale domein had voorheen participatiemaatschappij Holland Venture als aandeelhouder en tegenwoordig een family office (informal investor). Tijdens de uitwerking van deze rondetafeldiscussie is bekend gemaakt dat Bureau PENG en SCIO Consult zijn samengegaan en dat deze groep vanaf nu onder de naam Sciopeng actief is. **Roel ter Steeg**, managing partner MBCF en discussieleider **Ramon Schuitevoerder**, partner MBCF

voor je het weet de geest uit de fles en denken de werknemers dat zij slechts voor een stel financiers werken. Dan is hun inzet nog maar 90 procent in plaats van 110 en dan red je het niet.'

Een flexbureau dat een PE achter zich heeft staan, staat sterker. Voor het ambitieuze flexbedrijf kan een PE dan ook wel degelijk toegevoegde waarde hebben. Ten eerste voor het faciliteren van de gewenste groei, het financieren van het uitbouwen van het bedrijf. En ten tweede voor de nodige professionalisering die de komst van een PE met zich mee kan brengen. En ten derde als sparringpartner

'Als werknemers denken dat ze slechts voor een stel financiers werken, gaat hun inzet omlaag en red je het niet'

die meedenkt en samenwerkt bij het bereiken van de groei doelstelling – het bereiken van die stip op de horizon. Er is wel een belangrijke voorwaarde voor

succes, zo stelt men eensgezind aan tafel: 'PE's moeten de flexondernemer vrij laten om zelf te ondernemen.' **X**