



Van Lanschot

Medewerkers- participatie

in portfolio-ondernemingen
van private equity





Colofon

Rapport Medewerkersparticipatie in portfolio-ondernemingen van private equity

Een onderzoek van Van Lanschot Bankiers naar medewerkersparticipatie bij de portfolio-ondernemingen van private equity

Sylvia Frelink
Erasmus Universiteit Rotterdam
Amsterdam, juni 2016

Voorwoord

Voor u ligt de publicatie van een onderzoek naar de wenselijkheid van financiële medewerkersparticipatie (FMP), zoals gezien door de ogen van participatiemaatschappijen in Nederland. Het onderzoek is tot stand gekomen door een samenwerking tussen Van Lanschot Bankiers en Erasmus School of Law, Erasmus Universiteit Rotterdam. Financiële medewerkersparticipatie is vooral in Verenigde Staten en in Groot Brittannië een gevierd instrument om de klassieke tegenstelling in de markteconomie tussen kapitaal en arbeid enigszins te overbruggen. Hoewel onverwacht misschien, vooral in de Verenigde Staten is FMP zeer groot. Ruim 53 miljoen medewerkers hebben daar op de één of andere wijze mee te maken – dat is 47% van de werkenden in de private sector in de Verenigde Staten. Ook theoretisch en empirisch is daar veel werk verzet om het containerbegrip FMP inhoud te geven en te verbinden met de productiviteit van de onderneming. Vooral Shared Capitalism at work, uit 2010 en The citizens' share; Putting ownership back into democracy uit 2013, van Blasi, Freeman en Kruse, geven uitzonderlijk veel informatie en gedetailleerde achtergronden bij deze concepten. De Amerikaanse onderzoekers concluderen dat de performance van ondernemingen die FMP toepassen aanzienlijk verbetert, dat free-riding door medewerkers aanzienlijk afneemt en dat het toegenomen financiële risico voor medewerkers door eenvoudige maatregelen te ondervangen zijn. Kortom in de Verenigde Staten is FMP een succes!

In Nederland zijn we nog lang niet zover. Mede door het ontbreken van een fiscale stimulans, blijft scepsis overheersen bij bedrijven en lijkt er een diepgewortelde angst te zijn om zeggenschap te geven aan medewerkers. Participatiemaatschappijen zouden bij uitstek geschikt kunnen zijn om bij nieuwe deelnemingen in de vaak door hen gefinancierde transitie processen medewerkersparticipatie als instrument in te zetten voor een nieuwe start of een gezonde voortzetting. Dit onderzoek toont aan dat participatiemaatschappijen wel de voordelen zien van FMP, maar (nog?) niet de stap kunnen zetten naar een proactieve inzet op dit instrument. Mijns inziens is dat een gemiste kans. Corporate democracy en het delen van financiële verantwoordelijkheden leidt tot modern ondernemerschap en is een voorwaarde voor een duurzame ontwikkeling in onze economie.

Ik wens u veel plezier bij het lezen van deze publicatie en ik hoop dat dit onderzoek bijdraagt aan een juiste meningsvorming met betrekking tot dit onderwerp.

Dr. Aloy Soppe
Universitair Hoofddocent Financiële Ethiek
Erasmus School of Law, Erasmus Universiteit Rotterdam

Private equity in Nederland en de rol van medewerkersparticipatie

Introductie door Tjarda Molenaar – Directeur
Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen

Participatiemaatschappijen zijn langetermijninvesteerd­ers in niet-beursgenoteerde bedrijven. Jaarlijks investeren binnen- en buitenlandse participatiemaatschappijen €2 tot €3 miljard in Nederlandse bedrijven. Ongeveer 200 jonge onderne­mingen ontvangen venture capital en 150 volwassen bedrijven krijgen een groei- of buy-outfinanciering. In Nederland werken ongeveer 380.000 mensen bij bedrijven die een participatie­maatschappij als aandeelhouder hebben.

Participatiemaatschappijen zijn betrokken aandeelhouders. Zij brengen niet alleen kapitaal in, maar ook ervaring, kennis en een netwerk van experts. Dit doen zij via hun vertegenwoordiging in de raad van commissarissen en/of via hun betrokkenheid als aandeelhouder. Professionalise­ring van het ondernemingsbestuur leidt ertoe dat op alle niveaus en door alle partijen beter geïnformeerde beslissin­gen worden genomen waardoor investeringen meer kans van slagen hebben. Goede governance draagt er ook aan bij dat het management bij besluiten rekening houdt met de belangen van alle belanghebbenden.

Om de samenwerking tussen aandeelhouders en onderneming te laten slagen is het gelijkrichten van belangen, ofwel ‘alignment of interests’, cruciaal. Dit wordt bereikt door het management en andere sleutelfiguren te vragen mee te investeren met de participatiemaatschappij¹. Onderhavig rapport bevestigt dat deze vorm van management- en medewerkersparticipatie in onze sector veel gebruikt en in feite de norm is.

Een bedrijfsbrede werknemersparticipatie biedt de kans om nog meer alignment te creëren en alle medewerkers te laten meedelen in de financiële resultaten. Toch geldt hier: bezint eer ge begint. Daarom is het goed dat ook onderzocht is welke nadelen kunnen kleven aan participatieplannen.

Waar gaat het om? Bestuurders en andere sleutelfiguren in de onderneming zijn in staat om de bedrijfsresultaten en daarmee de waarde van de aandelen te beïnvloeden. Als zij (certificaten van) aandelen bezitten en het gaat goed, dan delen zij mee. Als het tegenzit dan kunnen zij er veel aan doen om het tij te keren. Andere medewerkers kunnen de waarde van de aandelen maar ten dele beïnvloeden. Voor hen is het motiverend om te kunnen delen in mooie resultaten, maar wanneer er waarde verloren gaat hebben zij zelf maar beperkte invloed op herstel, terwijl zij wel risico lopen - namelijk verlies van hun inleg dan wel van een beloning die was uitgekeerd in aandelen. Voor hen is duidelijke communicatie over de strategie van onderneming, de cijfers en de risico’s van een eventuele belegging, essentieel.

Participatiemaatschappijen proberen bedrijven beter te maken dan ze zijn en daarmee een goed rendement te maken voor hun beleggers. Dat lukt beter als zij rendement, en dus ook risico, delen met het management van deze ondernemingen en – mits goed doordacht en uitgevoerd – ook met een bredere groep medewerkers.

¹ Overigens gebeurt op fondsniveau hetzelfde: fondsmanagement investeert mee in het fonds waardoor de belangen van de fondsmanagers en de beleggers gelijk gericht worden.

Inhoud

1. Inleiding	6
2. Financiële medewerkersparticipatie – een introductie	8
3. Financiële medewerkersparticipatie in portfolio-ondernemingen	10
4. Implementeren van een participatieplan	14
5. Conclusie	16
Dankwoord	17
Nawoord	18

1. Inleiding

Deze publicatie beschrijft de stand van zaken en mogelijkheden van financiële medewerkersparticipatie bij participatiemaatschappijen in Nederland. De inzichten in de huidige status van medewerkersparticipatie in de private equity-sector zijn gebaseerd op interviews met 22 participatiemaatschappijen.

Participatiemaatschappijen spelen een belangrijke rol in de Nederlandse samenleving. Onderzoek van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (hierna: NVP) laat zien dat ruim 1.400 organisaties – met gezamenlijk meer dan 380.000 medewerkers – een participatiemaatschappij als aandeelhouder hebben. Deze organisaties hebben een gezamenlijke omzet van € 85 miljard. Dit komt neer op 14% van het BBP in Nederland.

Het belang van participatiemaatschappijen is de afgelopen jaren flink toegenomen. Banken zijn als gevolg van de financiële crisis genoodzaakt te voldoen aan de aangescherpte kapitaaleisen. Daarmee is het verstrekken van

krediet een stuk minder eenvoudig geworden en hebben zij een noodzakelijke, terugtrekkende beweging op het gebied van kredietverlening gemaakt.

In de politiek is uitgebreid aandacht besteed aan de rol van participatiemaatschappijen. Henk Nijboer – Tweede Kamerlid PvdA – erkent in zijn initiatiefnota het belang van participatiemaatschappij, maar benadrukt dat in het begin van een investeringsperiode medewerkers vaak de dupe zijn, terwijl het opwaarts potentieel voor de geldschietters is.

Als reactie maakt de NVP in haar persbericht in december 2015 bekend dat ze zich wil gaan richten op betere zelfregulering, transparantie en communicatie. Zij zal daarbij de huidige gedragscode gaan actualiseren en meer en transparanter communiceren over de werking van de sector.

Naast deze initiatieven kan concentratie op een bredere groep stakeholders zoals medewerkers een manier zijn om het imago van de sector te verbeteren. Financiële medewerkersparticipatie zou hier een rol in kunnen spelen. Binnen de steekproef van dit onderzoek denkt 55% van de partijen dat medewerkersparticipatie een positieve bijdrage kan leveren aan de discussie omtrent private equity. Doorgaans wordt er al managementparticipatie toegepast; de stap naar een bredere vorm van participatie lijkt dus slechts een kleine stap.

Wetenschappelijk onderzoek heeft aangetoond dat medewerkersparticipatie verschillende voordelen met zich meebrengt. Voorbeelden hiervan zijn een toename in motivatie, binding en productiviteit van medewerkers. Hiermee kan het bedrijfsresultaat positief worden beïnvloed en meer zekerheid worden gegarandeerd met betrekking tot de continuïteit van de onderneming (Blasi et al., 2013).

1.1 Doel van het onderzoek

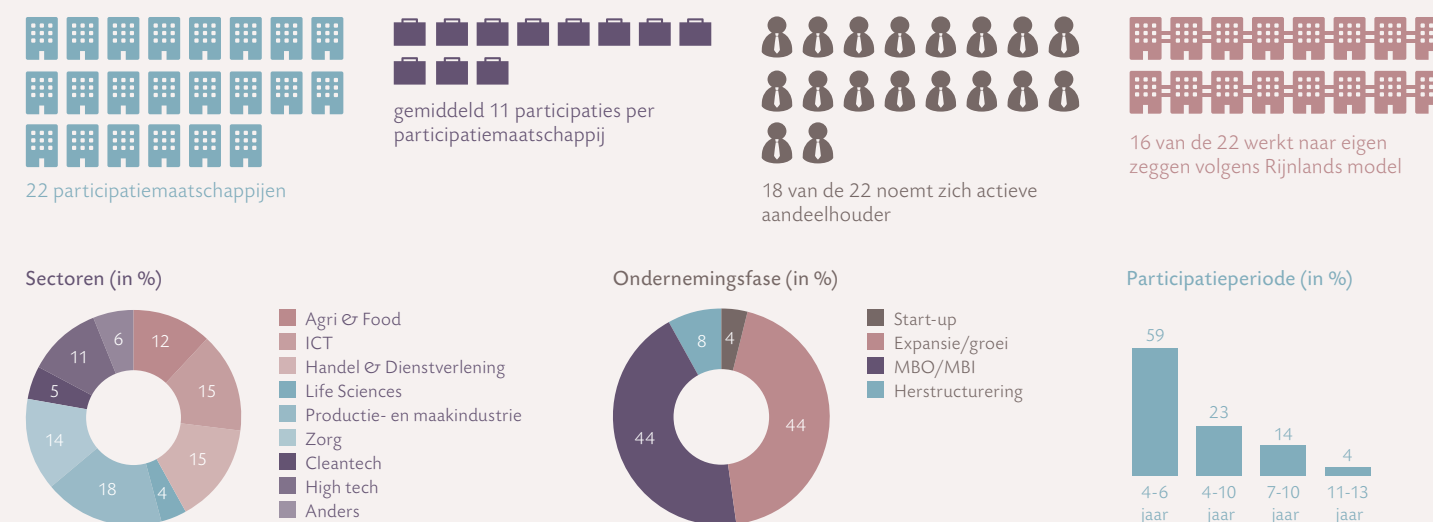
De wetenschap draagt verschillende voordelen van medewerkersparticipatie aan, maar hoe worden deze door de private equity-sector ervaren? Wat zijn daarnaast voor de participatiemaatschappijen de belangrijkste voor- en nadelen van medewerkersparticipatie? En welke argumenten zijn daarbij van doorslaggevende waarde?

Deze publicatie geeft antwoord op bovenstaande vragen en schetst daarmee een beeld van de mogelijke implementatie van medewerkersparticipatie binnen de portfolio-bedrijven van participatiemaatschappijen.

1.2 Het onderzoek

Het onderzoek in dit rapport is gebaseerd op interviews met 22 participatiemaatschappijen. Deze interviews geven inzicht in de opvattingen omtrent medewerkersparticipatie binnen de private equity-sector. Om hierbij een representatieve steekproef te garanderen is rekening gehouden met verschillende sectoren, ondernemingsfasen van de participaties en het participatiebedrag van de participatiemaatschappij. Door de gekozen weergave van de resultaten zijn de antwoorden niet te herleiden tot een specifieke partij.

Figuur 1: Key figures steekproef



2. Financiële medewerkersparticipatie – een introductie

Wetenschappelijk onderzoek wijst uit dat medewerkersparticipatie zorgt voor meer alignment tussen alle betrokken partijen. Financieel participeren van medewerkers in een onderneming kan op verschillende manieren, waarvan winstdelingen, bonussen, (certificaten van) aandelen en opties de meest voorkomende varianten zijn.

Louis Kelso is de grondlegger van de Employee Stock Ownership Plans (ESOP) oftewel financiële medewerkersparticipatie. De gedachte achter ESOP is het bevorderen van economische rechtvaardigheid en democratie (Kelso & Adler, 1958). Medewerkers krijgen de mogelijkheid om te participeren in de onderneming bijvoorbeeld door (certificaten van) aandelen te kunnen kopen. Onderzoek toont aan dat medewerkersparticipatie positief geassocieerd wordt met de groeimogelijkheden van het bedrijf. De doelen van de verschillende stakeholders komen daarbij meer op

één lijn te liggen, wat bijdraagt aan de verbetering van de bedrijfsprestaties en aan een afname van de agency kosten (Duffhues et al., 2003; Soppe & Houweling, 2014).

Onderzoek naar productiviteit laat een gerelateerd resultaat zien, namelijk een toename van 4%-5% productiviteit bij financiële participatie van medewerkers. Er ontstaat daarnaast meer betrokkenheid van de medewerkers op lange termijn (Jones & Kato, 1995). Ook de markt reageert positief op organisaties die medewerkersparticipatie

implementeren. Ding & Sun (2001) stellen dat hieruit valt af te leiden dat implementatie van medewerkersparticipatie tevens door beleggers als positief wordt ervaren.

Onderstaande afbeelding illustreert de situatie indien er financieel door medewerkers wordt geparticipeerd. Kapitaal en medewerkers vormen samen de onderneming. Het rendement en de waardevermeerdering komen door financiële participatie toe aan zowel de kapitaalverschaffer als de medewerkers.

Figuur 2: Kapitaal, medewerkers en de onderneming



Voordelen medewerkersparticipatie

Financiële medewerkersparticipatie biedt naast een toename in betrokkenheid en productiviteit nog een aantal voordelen. Financiële medewerkersparticipatie kan namelijk dienen als beloningselement. Dit betekent een mogelijke vermindering van de arbeidskosten en daarmee een liquiditeitsvoordeel als gevolg. In plaats van een beloning volledig op basis van een vast salaris biedt financiële medewerkersparticipatie de mogelijkheid gemotiveerd en ondernemend personeel aan te trekken voor de lange termijn (Soppe & Houweling, 2014).

Zolang men in dienst is van de betreffende onderneming, genieten medewerkers op structurele basis van de financiële voordelen van participatie. Loyale medewerkers worden op deze manier dus extra beloond voor hun inzet en voelen zich verbonden met de organisatie (Duffhues et al., 2003; Soppe & Houweling, 2014).

Risico's medewerkersparticipatie

Er zijn ook risico's voor de medewerkers verbonden aan financiële medewerkersparticipatie. Hierbij zijn negatief koersverloop en eventuele blokkering de belangrijkste risico's. Risico op koersverloop houdt in dat de koers van de (certificaten van) aandelen kan dalen waardoor de belegging minder waard wordt. Daarnaast is het mogelijk dat verwacht dividend omwille van tegenvallende resultaten niet uitgekeerd kan worden. Doorgaans is het zo dat aandelen geblokkeerd zijn voor een bepaalde periode. Dit houdt in dat de medewerker in deze periode niet bevoegd is de aandelen te verkopen.

Het is belangrijk deze risico's met de medewerkers te delen zodat zij dit mee kunnen nemen in hun beslissing om zelf wel of niet te investeren. Welke vorm van participatie passend is, is afhankelijk van de sector, de onderneming, de doelstellingen en de betreffende medewerkers. Daarnaast is communicatie voorafgaand, tijdens en na de implementatie van cruciaal belang.

3. Financiële medewerkersparticipatie in portfolio-ondernemingen

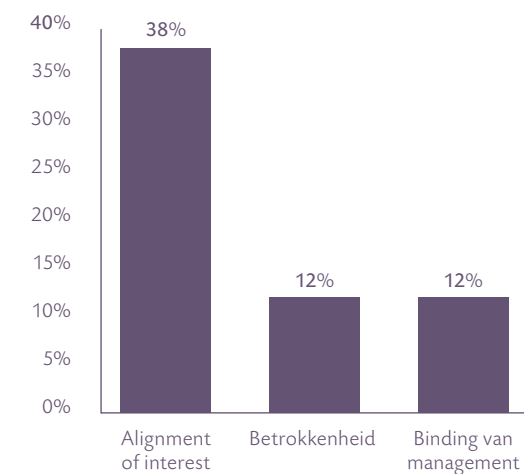
Het participeren van het management van een portfolio-onderneming bij een private equity-transactie is zeer gebruikelijk in de sector. Het lijkt hiermee een kleine stap naar een bredere vorm van participatie door medewerkers.

3.1 Managementparticipatie

Door alle partijen uit de steekproef wordt managementparticipatie toegepast. 'Alignment of interest' is het belangrijkste doel van managementparticipatie. Daarbij is het (financiële) belang van de participatiemaatschappij, het management en de onderneming gelijk. Er zijn daarnaast nog 2 belangrijke motieven voor managementparticipatie, namelijk 'betrokkenheid' en 'binding van het management' zoals weergegeven in het figuur hieronder.

De meest gebruikelijke vorm van managementparticipatie is 'investeren'. Het succes van deze investering is afhankelijk van de waardevermeerdering van de onderneming. Het management houdt daarbij meestal dezelfde participatieperiode aan als de participatiemaatschappij. Het lijkt logisch voor eenzelfde structuur te kiezen in het geval van medewerkersparticipatie. Noodzakelijk is dat er wordt gekozen voor een participatievorm die past bij de behoeften en doelen van de medewerkers en de onderneming.

Figuur 3: Doelen managementparticipatie



3.2 Medewerkersparticipatie

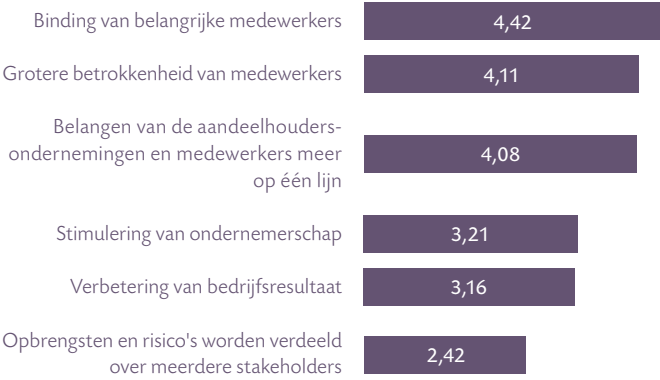
Participatiemaatschappijen waarderen het menselijk kapitaal binnen hun participaties met een 4,55 uit 5. Deze waardering is hoog en daarmee blijkt het binden en motiveren van deze medewerkers een belangrijk item. Alle partijen zijn bekend met medewerkersparticipatie. Echter, slechts één partij heeft daadwerkelijk ervaring met een bedrijfsbrede regeling. Een bedrijfsbrede regeling houdt in dat alle medewerkers de keuze hebben al dan niet te participeren. Daarnaast zijn er 18 partijen die wel ervaring hebben met participatie van key medewerkers. Dit gebeurt meestal in de vorm van certificaten van aandelen die de medewerkers zelf aankopen.

Waardering voordelen, nadelen en risico's van brede medewerkersparticipatie

De verschillende voordelen en nadelen van brede medewerkersparticipatie zijn, zoals op de volgende pagina weergegeven, door de partijen beoordeeld op een schaal van 1 tot 5. Hierbij staat 1 voor 'helemaal mee oneens' en 5 'voor helemaal mee eens'.



Figuur 4: Waardering voordelen medewerkersparticipatie



Figuur 5: Waardering nadelen medewerkersparticipatie



‘Risico’s voor medewerkers’ scoort relatief hoog als nadeel van medewerkersparticipatie. In de gesprekken komt naar voren dat de participatiemaatschappij en het management de risico’s vaak goed kunnen overzien, terwijl dit bij sommige medewerkers nog de vraag is. Hoe verantwoord is het om hen met hun spaargeld in te laten stappen? Hoewel binding en betrokkenheid pas echt gecreëerd kan worden als mensen zelf investeren, zou voor een brede participatieregeling ook gekozen kunnen worden voor beloning door middel van bijvoorbeeld een winstdeling.

Indien er toch voor investeren wordt gekozen, kunnen er maxima aan de te investeren bedragen worden verbonden. Een voorbeeld van een dergelijke bedrijfsbrede regeling is de participatieregeling van Sligro (familiebedrijf, beursgenoteerd en in handen van medewerkers). Daar delen alle medewerkers mee in de winst als die hoger is dan een bepaald percentage. Zij krijgen voorwaardelijke certificaten en opties uitgekeerd, met een bepaalde blokkeringstermijn. Zij kunnen daarnaast zelf investeren tot een maximum. Ook van niet-beursgenoteerde ondernemingen bestaan hier diverse voorbeelden van.

Initiatief voor invoering

Uit de interviews is naar voren gekomen dat het initiatief voor het implementeren van medewerkersparticipatie niet altijd bij de participatiemaatschappij hoeft te liggen. Er bestaat bij een aantal participatiemaatschappijen bereidheid hierover in gesprek te gaan als het management van een onderneming positieve verwachtingen heeft over een implementatie van medewerkersparticipatie binnen de onderneming.



4. Implementeren van een participatieplan

Bij het implementeren van een participatieplan spelen ‘enthousiasme’ en ‘communicatie vanuit het management’ een belangrijke rol. Daarnaast zijn ook ‘een rechtvaardige manier van waarderen’ en ‘een eenvoudig plan’ van groot belang. De combinatie van deze factoren kan zorgen voor enthousiasme bij medewerkers en een hoge participatiegraad.

Er zijn twee motieven die de hoogste scores krijgen op de vraag waarom men tot op heden niet overgegaan is tot een bredere/bedrijfsbrede participatieregeling. Het eerste argument is dat ‘de meerwaarde van het laten participeren van (een grotere groep) medewerkers’ niet wordt gezien. Daarnaast verwachten de partijen ‘problemen bij de verkoop van participaties indien medewerkers uit dienst treden’. Opvallend is dat de meeste partijen nog niet hebben gekozen voor de bedrijfsbrede participatie, ondanks het feit dat de voordelen gemiddeld hoger scoren (3,56) dan de

nadelen (2,41) en de redenen om niet te participeren (2,44). Is het terecht dat de meeste partijen de nadelen van een bredere regeling dusdanig zwaar laten meewegen dat ze niet overgaan tot een bredere vorm van medewerkersparticipatie? Maakt onbekend hier onbemind?

Figuur 6: Motivatie om niet over te gaan tot bredere medewerkersparticipatie



Figuur 7: Gemiddelde scores voordelen, nadelen en motieven van medewerkersparticipatie



Verkoop bij uitdiensttreding van een medewerker

Bij aanvang van de participatieregeling kan een organisatie alle gewenste en benodigde bepalingen vastleggen in de voorwaarden. Dit geldt onder meer voor de procedure bij uitdiensttreding van medewerkers, zoals een verplichte verkoop tegen een koers die gebaseerd is op een vaste formule. Deze koers kan vervolgens voor alle kopers en verkopers worden gehanteerd. Een veel gebruikte formule is een combinatie van het eigen vermogen, vermeerderd met een aantal keer het resultaat (historisch of te verwachten resultaat) van de onderneming, gedeeld door het aantal aandelen.

De kracht van een eenvoudig participatieplan

Op het moment dat een participatiemaatschappij investeert in een onderneming, betekent dit dat zij kansen ziet in en voor deze onderneming. Bovendien acht zij de kans groot om er na een aantal jaar met een mooi rendement uit te stappen. Het op een eenvoudige en laagdrempelige manier mee laten profiteren van medewerkers in deze investering, kan grote betrokkenheid realiseren. Wel dient er vooraf goed nagedacht te worden over de eerder genoemde vaste formule voor waardering, en over de vraag hoe om te gaan met medewerkers die uit dienst treden. Bij fusies, overnames en participatie van het management wordt vaak gewerkt met complexe contracten. Dit hoeft voor medewerkersparticipatie niet nodig te zijn. Het is de kunst om een eenvoudig plan te maken dat enerzijds begrijpelijk is voor medewerkers, en dat anderzijds recht doet aan de waardeontwikkeling van de onderneming.

Participeren: voor key medewerkers of een bredere groep medewerkers?

Door de meeste partijen wordt alleen de meerwaarde van het participeren door key medewerkers erkend. Maar is dit wel terecht? De voordelen voor medewerkersparticipatie worden tenslotte een stuk hoger gewaardeerd dan de nadelen. Een bredere regeling kost bij aanvang inderdaad meer tijd en inspanning, maar onderzoek toont aan dat dit zich uitbetaald in betere resultaten en gemotiveerde en verbonden medewerkers. Voor participatiemaatschappijen is het behalen van goede bedrijfsresultaten van groot belang om een goede verkoopwaarde en rendement te realiseren. Een gemotiveerd en verbonden medewerkersbestand geeft de kopende partij garantie op het gebied van continuïteit van de onderneming.

De deelnemende partijen geven zelf aan dat ‘een eenvoudig participatieplan’ en ‘fiscale voordelen’ hen kunnen aanzetten tot het overwegen van een bredere participatieregeling.

5. Conclusie

De resultaten van dit onderzoek geven een duidelijk beeld van de mogelijke combinatie van medewerkersparticipatie en participatiemaatschappijen.

Op basis van dit onderzoek kan geconcludeerd worden dat participatiemaatschappijen het menselijk kapitaal als een belangrijke asset (score 4,55/5) zien. Hierbij vertegenwoordigt het top management de belangrijkste rol. De waardering van de medewerkers is doorgaans afhankelijk van het soort onderneming waarin wordt geparticipeerd. Als het gaat om kennisintensief werk, of als het voor de onderneming lastig is vervangende medewerkers te vinden, worden de huidige medewerkers doorgaans hoger gewaardeerd.

De voordelen van medewerkersparticipatie zijn bekend en worden erkend. Ook in dit onderzoek blijkt dat de voordelen van medewerkersparticipatie gemiddeld hoger scoren dan de nadelen. Toch lijken de meeste partijen de nadelen en risico's van bredere participatie in de praktijk zwaarder te laten wegen dan de voordelen. Slechts één van de 22 deelnemende partijen heeft ervaring met een bedrijfsbrede regeling. De meeste partijen lijken nog

onbekend te zijn met de relatief eenvoudige wijze van implementatie. Er bestaat namelijk een groot verschil in complexiteit tussen management- en medewerkersparticipatie. Daarentegen staan de meeste partijen wel open voor participatie door key medewerkers.

De nadelen krijgen op dit moment – wellicht onterecht – een zware weging. Door de deelnemende partijen is aangegeven dat 'fiscale voordelen' en 'een eenvoudig plan' hen kunnen helpen bij de implementatie van een bredere regeling. Voor adviseurs omtrent medewerkersparticipatie lijkt de schone taak te zijn weggelegd om ondernemingen te adviseren met betrekking tot een dergelijk eenvoudig plan. Zeker als er wordt gekeken naar het succes van ESOP in de Verenigde Staten en de fiscale stimulering die daar geboden wordt, is een dergelijke stimulering voor Nederland ook het overwegen waard.

Dankwoord

Dit onderzoek heeft de mogelijkheid geboden een representatief beeld te vormen over mogelijkheden van medewerkersparticipatie bij ondernemingen met een participatiemaatschappij als aandeelhouder. De interviews hebben een beeld geschetst over de waardering van voor- en nadelen van medewerkersparticipatie en de knelpunten van de implementatie van een medewerkersparticipatieplan. Graag bedanken wij via deze weg de partijen die hebben meegewerkt en daarmee dit onderzoek mogelijk hebben gemaakt.

- AAC Capital Benelux
- ABN AMRO Participaties
- Antea Participaties
- Avedon Capital Partners
- Convent Capital Management
- Egeria
- Gilde Equity Management
- Gilde Healthcare
- HPE Growth Capital
- Holland Venture Management
- IBS Capital Management
- Life Sciences Partners
- Main Capital Partners
- Mentha Capital
- Navitas Capital
- NPM Capital
- O2 Capital Partners
- Parcom Capital Management
- Plain Vanilla Investments
- Synergia Capital Partners
- Van Lanschot Participaties
- Waterland Private Equity Investments



Nawoord

Bij beursgenoteerde ondernemingen is financiële participatie van medewerkers eerder regel dan uitzondering. Bij niet-beursgenoteerde ondernemingen ontbreken eenduidige cijfers hierover en uit de vele gesprekken die Van Lanschot met haar relaties en potentiële relaties voert blijkt een gemengd beeld. Managementparticipatie is goed bekend en wordt regelmatig toegepast, maar het laten participeren van een brede groep medewerkers of zelfs alle medewerkers is ongebruikelijk. Door dit gemengde beeld, in combinatie met de – vaak ontorechte – kritiek op private equity in media en politiek, is het idee ontstaan om medewerkersparticipatie binnen deelnemingen van participatiemaatschappijen onder de loep te nemen. Worden de belangen tussen medewerkers, managers en de investeerders voldoende gelijk geschakeld?

Het gemengde beeld lijkt een thema te blijven, want uit dit onderzoek blijkt dat het overgrote deel van de managers binnen participatiemaatschappijen medewerkersparticipatie als een positief instrument ziet om medewerkers extra te betrekken, hen te motiveren en financiële resultaten te delen. Tegelijkertijd maken zeer weinig partijen gebruik van de mogelijkheid om een brede groep medewerkers te laten participeren. Als motivatie hiervoor wordt aangedragen dat partijen de meerwaarde niet inzien van een bredere participatieregeling en er problemen worden verwacht bij uitdiensttreding van medewerkers.

Onbekend maakt onbemind zou hier wellicht van toepassing kunnen zijn, omdat slechts 5% van de populatie ervaring heeft met bedrijfsbrede participatie. Een achterliggende reden voor enige terughoudendheid kan schuilen in de juridische implicaties en fiscale constructies die managementparticipatie vaak met zich mee brengt. Medewerkersparticipatie hoeft echter niet juridisch of administratief complex te zijn.

Een eenvoudig en duidelijk plan kan al bijdragen aan de bedrijfsdoelstellingen en zeer interessant zijn voor de medewerkers.

Van Lanschot adviseert, in samenwerking met specialisten, zowel grote als kleine ondernemingen over de opzet en implementatie van participatieplannen. Onze relaties hebben er voor gekozen de administratie, communicatie, corporate actions, mutaties, rapportages en compliance restricties uit te besteden. Hiermee is een participatieplan voor hen goed budgetteerbaar, kost het relatief weinig tijd en is het in handen van een professionele partij met veel ervaring.

Wij zijn de deelnemende partijen en dr. Aloy Soppe, Universitair Hoofddocent Financiële Ethiek aan Erasmus Universiteit Rotterdam, die dit onderwerp een warm hart toedraagt, erg dankbaar. Bovenal bedanken wij Sylvia Fremlink die dit onderzoek heeft uitgevoerd.

Mocht u geïnteresseerd zijn in oplossingen die bij kunnen dragen aan het (ver)binden, motiveren en belonen van medewerkers, maak dan een afspraak met Van Lanschot. Wij spreken graag met u over de verschillende (on)mogelijkheden van medewerkersparticipatie.

Joost Roosen

Manager Equity Management Services

Rutger Gevers Deynoot

Business Advisor Equity Management

Disclaimer

De informatie die is opgenomen in deze publicatie is uitsluitend bestemd voor algemene doeleinden. Met uw individuele specifieke omstandigheden is geen rekening gehouden. De informatie kan niet worden beschouwd als een juridisch, financieel, fiscaal of ander professioneel advies. Wij adviseren u op grond van de informatie niet meteen tot actie over te gaan en voorafgaand aan uw eventuele actie eerst deskundig advies in te winnen. Deze publicatie is geen aanbod en u kunt aan deze publicatie geen rechten ontlenen.

Bij de totstandkoming van deze publicatie hebben wij de grootst mogelijke zorgvuldigheid betracht bij de selectie van externe bronnen. Wij kunnen niet garanderen dat de informatie van deze bronnen die in deze publicatie is opgenomen juist en volledig is of in de toekomst zal blijven. Wij aanvaarden geen aansprakelijkheid voor druk- en zetfouten. Wij zijn niet verplicht de informatie die we hebben opgenomen in deze publicatie te actualiseren of te wijzigen. Alle rechten ten aanzien van de inhoud van de publicatie worden voorbehouden, inclusief het recht van wijziging. Het is niet toegestaan de gegevens in de publicatie geheel of gedeeltelijk te reproduceren, in welke vorm dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van F. van Lanschot Bankiers NV.

Overige informatie

F. van Lanschot Bankiers NV is statutair gevestigd aan de Hooze Steenweg 29, 5211 JN te 's-Hertogenbosch, KvK 's-Hertogenbosch nr. 16038212 met BTW-identificatienummer NL.004 670632.B.01. F. van Lanschot Bankiers NV is als bank geregistreerd in het Wft-register en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank NV (DNB), Postbus 98 1000 AB Amsterdam, en de Autoriteit Financiële Markten (AFM), Postbus 11723 1001 GS Amsterdam. F. van Lanschot Bankiers NV kan optreden als aanbieder van betaal-, spaar- en kredietproducten, als bemiddelaar in verzekeringsproducten en als aanbieder en/of uitvoerder van beleggingsdiensten.

Voor eventuele klachten inzake onze financiële dienstverlening kunt u zich richten tot uw eigen kantoor van F. van Lanschot Bankiers NV, de afdeling Klachtenmanagement van het hoofdkantoor, Postbus 1021 5200 HC 's-Hertogenbosch of het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFiD), Postbus 93257 2509 AG Den Haag.

F. van Lanschot Bankiers NV

Hooge Steenweg 29

5211 JN 's-Hertogenbosch

Postbus 1021 5200 HC 's-Hertogenbosch

Telefoon 0800 1737

vanlanschot@vanlanschot.com

www.vanlanschot.nl