

Met dank aan Den Haag

TERWIJL KAMPEERRETAILER DE VRIJBUITER een geschikte investeerder zocht, ging ventilatiespecialist Inatherm op zoek naar financiering om groei te realiseren. Borgstelling door de overheid trok ondernemers, financiers én investeerders over de streep.

De Vrijbuiters is opgericht door Jaap van Zuijlekom. Vanuit een schuurtje in het Drentse plaatsje Roden begon hij in 1985 met het verkopen van tenten. Enkele decennia later is De Vrijbuiters een fenomeen in het noorden van het land. De vestiging in Roden is inmiddels ruim 25.000 vierkante meter groot en vandaag de dag kent het concern ook vestigingen in Gouda en Roermond, die beide goed lopen. Al met al heeft de Vrijbuiters zijn winkeloppervlak in Nederland in twee jaar tijd verdubbeld.

In 2005 had oprichter Van Zuijlekom het lot van 'zijn' zaak in handen gelegd van anderen. Hij vond in Gerard Kremer en Ate van der Veen zijn opvolgers. Kremer en Van der Veen verwierven ieder in 2006 een derde van de aandelen in Wildernis, zoals de BV heet. Vervolgens wilde Van Zuijlekom ook de rest van zijn aandelen kwijt. 'We keken elkaar diep in de ogen en zeiden: "Wat doen we?" Koppen we de aandelen zelf of zoeken we iemand anders?' aldus directielid Gerard Kremer. 'Privé was het misschien interes-

sant om de aandelen zelf te kopen, maar voor het bedrijf was dat niet het beste. Als wij dat zelf hadden moeten opbrengen, was er zoveel schuld ontstaan dat de toekomstige expansie niet meer te financieren was.' De kampeerwinklexploitant wil nu ook de Duitse markt veroveren. Het concept van de Vrijbuiters bestaat namelijk nog niet in Duitsland.

Minderheidsbelang

Kremer en Van der Veen besloten op zoek te gaan naar een investeerder. Albert Dijkstra, directeur van Navius Corporate Finance & Strategie en adviseur van de directie van de Vrijbuiters, ging namens hen de boer op met een memorandum. Participatiemaatschappij Ecart Invest bleek de meest geschikte partij. 'Wij wilden het graag doen voor de gevraagde prijs', vertelt Rolf Metz, mededirecteur van Ecart Invest.

Ecart hanteert een wat ongebruikelijke manier van investeren. 'Wij nemen een minderheidsbelang (49 procent, red.), dat ook niet converteerbaar is naar een

meerderheidsbelang', legt Metz uit. Dat houdt onder meer in dat Ecart het management van de Vrijbuiters niet kan ontslaan. 'We kunnen wel afspraken maken, maar we kunnen veranderingen niet juridisch afdwingen. In het MKB is het management van groot belang voor de onderneming. Wij vinden het daarom prettig dat dat management ook een groot belang heeft in de onderneming,' Kremer: 'Het feit dat zij investeren op basis van een minderheidsaandeel zegt wel iets over hun intentie. En het is voor hen aantrekkelijk dat de directie er met eigen geld in zit. Het is een soort verbondenheid die ervoor zorgt dat niemand de baas speelt over de ander.'

De financieringsstructuur was complex met inbreng en financiering op verschillende niveaus. Huisbankier ABN Amro financierde een deel van de koopsom en verstrekte daarnaast een passende werkkapitaal financiering. Ecart investeerde 4,5 miljoen euro. Metz: 'Voor ons ging het om een heel groot bedrag. We hebben een totaal fondsvermogen van 28 miljoen

Gerard Kremer (r) en Ate van der Veen, directie de Vrijbuitier



‘Het is moeilijk om te zeggen of we het anders niet gedaan hadden, maar de garantieregeling heeft ons in ieder geval over de streep getrokken om het te doen’

euro. Als je dan vijf miljoen investeert in een bedrijf, en dat bedrijf redt het niet, dan word je midscheeps geraakt.’ Althans, zonder garantie. Ecart profiteerde bij deze transactie echter van de Groeifaciliteit. Een deel van de 4,5 miljoen euro viel overigens niet onder de fresh money-eis, die inhoudt dat de financiering niet ter vervanging mag dienen van eerder verstrekt krediet. ‘Maar van circa vier miljoen euro was de helft gegarandeerd.’ En dat was voor Ecart mede een reden om in te stappen. ‘Het is moeilijk om te

zeggen of we het anders niet gedaan hadden, maar de garantieregeling heeft ons in ieder geval over de streep getrokken om het te doen.’

Snelle aanvraag

Gerard Kremer herinnert zich nog goed hoe voorspoedig alles rondom de investering verliep. ‘Dit voorjaar werd alles geformaliseerd. Al met al heeft het maar een maand of vier geduurd’, zegt hij. Het aanvragen van overheidsgarantie gaat volgens Metz ook heel snel. Logischerwijs

moest Ecart de investering wel verantwoorden aan de staat. ‘Ze kunnen eventueel zeggen: “Sorry, het is een te groot risico”. Terecht ook, als de overheid niet kritisch kijkt is de regeling geen lang leven beschoren. Maar wij leggen – als aandeelhouders van ons eigen fonds – de partijen waarin we investeren uiteraard ook onder de loep.’

Voor zowel de Vrijbuitier als Ecart geldt overigens dat het een samenwerking met een open einde is. ‘We wilden niet graag een aandeelhouder die even snel zijn zakken vult en dan weer weg is. Met de nieuwe partner wilden we een lange-termijn samenwerking opbouwen. Het moest een partij zijn waar we op konden vertrouwen’, zegt Kremer. Ecart investeert in de Vrijbuitier zonder looptijd. Metz: ‘We zeggen niet: dan en dan willen we eruit. We laten ’t open. Als wij in een groeiende onderneming zitten, waarom zouden we er dan uit gaan? Onze eigen aandeelhouders, met name ondernemers en voormalig ondernemers, dwingen ons daar ook niet toe.’

‘Zonder de borgstelling zou de bank veel meer zekerheden hebben verlangd. Dan hadden we bovendien minder gunstige voorwaarden gekregen’

Scherpere voorwaarden

Inatherm vergaat het net als de Vrijbouter goed. Het van oorsprong Nederlandse bedrijf levert alle componenten die nodig zijn om te zorgen voor een gezond, energiezuinig en aangenaam binnenklimaat. De producten van Inatherm worden gebruikt in industriële gebouwen en in utiliteitsgebouwen. Een groeimarkt, zo blijkt.

Inatherm heeft de afgelopen decennia verschillende eigenaren gekend. Het bedrijf was aanvankelijk in handen van een beursgenoteerd fonds, Econosto. Toen dit bedrijf besloot een aanzienlijk deel van haar werkmaatschappijen af te stoten, werd Inatherm verkocht aan een Zweedse onderneming, Lindab AB. Maar ook Lindab stelde haar strategie bij. Het bedrijf koos ervoor om de productie elders in Europa te centraliseren en wilde zich bovendien meer gaan toeleggen op luchtkanalen. ‘Dat vergt veel logistieke kennis, en minder technische knowhow’, vertelt Ron van Kan, de huidige algemeen directeur van Inatherm. ‘Bij de producten die wij voeren, is dat precies andersom. In goed overleg hebben we besloten tot een management buy-out.’

Van Kan polste zijn controller en zijn technisch directeur, beide al meer dan tien jaar aan het bedrijf verbonden. Zij voelden er ook wel wat voor om de aandelen van Lindab over te nemen. ‘Het bedrag dat op tafel moest komen voor de overname van het eigen vermogen en de goodwill hadden we uiteraard niet op de bank staan’, zegt Van Kan. Dus gingen de drie toekomstige eigenaren met drie banken het gesprek aan. Twee van de drie hadden in hun financieringsvoorstel een borgstelling van de overheid meegenomen.

Dit leverde duidelijk scherpere voorwaarden op, herinnert Van Kan zich. ‘ABN Amro was het meest slagvaardig en kwam met de beste voorwaarden. Maar het ging ons ook om een stukje vertrouwen. Het moet klikken. Met name de expertise van de man bij ons aan tafel speelde mee. Het werd bovendien goed gepresenteerd. De combinatie van dit alles heeft uiteindelijk de doorslag gegeven.’

Groeispuurt

Van Kan was niet bekend met het toenmalige Besluit Borgstelling MKB (BB-MKB, tegenwoordig BMKB), maar liet zich door de bank snel overtuigen van de voordelen. ‘Zonder de borgstelling zou de bank veel meer zekerheden hebben verlangd. Dan hadden we bovendien minder gunstige voorwaarden gekregen. Ook het feit dat we de mogelijkheid kregen om de aflossing twee keer op te schorten, sprak ons aan. Overigens is dat niet nodig gebleken, maar het idee dat het kon – anders dan bij veel andere financieringsvormen, was prettig.’

Eind 2005 vond de management buy-out plaats. ‘Tot op de dag van vandaag heb ik er geen spijt van. Het heeft ons geen windeieren gelegd.’ Vrij snel na de overname maakte Inatherm een behoorlijke groeispuurt door. ‘We waren zelfstandig en doordat we niet meer met onze moedermaatschappij hoefden te overleggen, konden we al onze tijd in de onderneming steken. Er kwam veel meer tijd beschikbaar voor een actieve marktwerking en de verdere ontwikkeling van onze producten’, aldus Van Kan. Niet lang na de management buy-out waren

Van Kan en zijn compagnons een ander bedrijf gestart in de industrie, Indutherm genaamd. ‘In ruim anderhalf jaar hebben we de plannen gerealiseerd die we ons voor vijf jaar ten doel hadden gesteld. Tot 2008 verdubbelden onze omzet en winst elk jaar. We zijn een bouwgerelateerd bedrijf en dat hebben wij natuurlijk ook gemerkt sinds eind 2008. De groei is afgevlakt; vorig jaar stond hij zelfs even stil. Maar dit jaar boeken we weer een forse groei.’

i-Climate

Inatherm is een innovatief bedrijf, dat zich in haar communicatie en marktwerking vooral richt op technisch adviseurs die bij het ontwerpen van gebouwgebonden installaties zijn betrokken. Op 1 september zijn Van Kan en zijn medepartners wéér een nieuwe werkmaatschappij gestart, die de naam i-Climate draagt. Het betreft een bedrijf dat is gespecialiseerd in micro-klimaatssystemen. Oftewel: klimaatssystemen die niet het klimaat van het hele gebouw, maar van de verschillende werkplekken kunnen beïnvloeden. Zo kun je zelf bepalen hoe warm het is op je werkplek en welke mate van ventilatie je wilt toepassen. Kortom: innovatieve technologie. Van Kan is logischerwijs erg enthousiast over de vinding, maar geeft aan dat hij het product nog wel verder wil ontwikkelen – bijvoorbeeld met geïntegreerde verlichting. ‘Dat vergt veel testwerk. Bovendien duurt het bij nieuwe concepten als deze systemen lang voor de acceptatie er is in de markt. Dat betekent dat onze aanloopkosten vrij hoog zullen zijn. We hebben dus een langere looptijd nodig om die af te lossen.’

Die langere looptijd lijkt i-Climate te krijgen. Het bedrijf is in gesprek met ABN Amro en overweegt gebruik te maken van de regeling ‘Innovatief BMKB’. Bij deze regeling staat de bank niet voor vijftig (zoals bij de ‘gewone’ BMKB), maar zelfs voor zestig procent garant. Waarschijnlijk dient het bedrijf in twaalf jaar de lening af te lossen en hoeft het daar pas in het veertiende kwartaal mee te beginnen. Een positieve start van wat weer zou kunnen uitgroeien tot een mooi bedrijf. 