

# Conjunctuur is geen excuus voor problemen

## Investeerder Ecart ziet ondernemers snel afdwalen door gebrekkige rapportage

Hans Maarsen  
Den Haag

De Haagse participatiemaatschappij Ecart verschuilt zich niet achter de conjunctuur om problemen bij bedrijven te verklaren. 'Vaak is er een andere reden voor achterblijvende resultaten', zegt Leo Zijerveld, oprichter en directeur van de investeringsgroep.

Hij doelt op ondernemers die denken winst te maken, terwijl dat niet het geval is. Dat heeft volgens hem te maken met tekortkomingen in de financiële rapportage. 'De aannames kloppen niet bij gebrek aan inzicht in de financiële gang van zaken. Zo kun je snel afdwalen.'

### Investeren Lange adem

- Ecart neemt participaties voor onbepaalde tijd
- Investeerder kiest daarbij voor minderheidsbelangen
- Participanten zijn 32 (oud-)ondernemers
- Ook Ecart-directie doet mee
- Totaal vermogen: €29 mln
- Ecart boekte in laatste twee jaar een gemiddelde nettowinst van €3 mln

Ecart investeert sinds 1993 in snelgroeende mkb-bedrijven en heeft vanaf oprichting een netto-rendement van 11% per jaar behaald. Het beroep op de bank is altijd beperkt gebleven. 'We hebben de randen van de financiering nooit opgezocht', zo stelt Zijerveld.

Leningen zitten de groei van bedrijven alleen maar in de weg, luidt zijn stelling. En met die groei moet je het verdienen. Die voorzichtige aanpak legt Ecart geen windeieren. 'We zien waardegroei in onze portefeuille door stijging van het bedrijfsresultaat en daling van de schuld.'

Helemaal zonder kleerscheuren komt Ecart er niet vanaf. Eén deelneming is deze zomer failliet gegaan, twee andere bedrijven kwamen terecht bij de afdeling Bijzonder Beheer van banken. Het bankroet heeft betrekking op Atlas Magnetics in Schijndel, leverancier van magneten voor de machinebouw en de auto-industrie. Ecart heeft vorig jaar kapitaal bijgestort, maar dit bleek een vergeefse inspanning. 'De conjunctuur is hier niet de boosdoener. Het had meer te maken met haperende interne processen', zegt Rolf Metz, mededirecteur van Ecart en commissaris bij Atlas. Meer wil hij niet over de oorzaak kwijt. 'We wachten het verslag van de curator af.'

Het is voor het eerst sinds 1995



Autoveiling na faillissement bij onlineveilinghuis BVA. Foto: BVA

dat de investeringsgroep wordt geconfronteerd met de ondergang van een participatie. Atlas maakte sinds 2006 deel uit van de portefeuille en groeide aanvankelijk met steun van Ecart. In 2010 was het magnetenbedrijf nog winstgevend. Daarna ging het mis. De investeerder staat nu in de rij van schuldeisers. De vordering bedraagt zo'n 7% van het fondsvermogen. De kans dat het geld nog terugkomt, acht Metz verwaarloosbaar klein.

Welke bedrijven in aanraking zijn gekomen met Bijzonder Beheer bij banken houdt Ecart geheim. De ondercuratelestelling is

in het ene geval veroorzaakt door schending van bankratio's, in het andere geval door niet nakoming van aflossingsverplichtingen. 'Onze eerste zorg is de bank te voorzien van gedegen rapportages. Want gebrek aan informatie maakt de bankiers zenuwachtig', weet Zijerveld.

Om de relatie met de bank te normaliseren zijn maatregelen vereist, variërend van een nieuwe kapitaalsinjectie tot het bieden van extra zekerheden. Sanering van het bewuste bedrijf is onontkoombaar. De cashflow moet verbeteren om weer te kunnen voldoen aan rente- en aflossings-

verplichtingen. In één geval is de normale bankrelatie inmiddels hersteld. Investeerder en onderneming hebben daar alle belang bij: er komt dan een einde aan de extra kosten die de bank het bedrijf in rekening brengt voor de status onder Bijzonder Beheer.

Zijerveld benadrukt dat het gaat om dissonanten in de portefeuille. 'Bezien over de hele linie boeken wij fraaie resultaten.' Hij wijst op BVA in Hoewelaken, dat zich heeft ontpopt van traditionele veilingmeester tot het grootste onlineveilinghuis in Nederland. En vorig jaar is Studiekring met winst verkocht, een organisatie voor huiswerkbegeleiding die in zeven jaar is gegroeid van 4 naar 52 vestigingen. De omzet ging omhoog van €176.000 in 2003 tot €4,6 mln in 2010.

Ecart zit ruim in zijn middelen na een emissie in 2008 die €15 mln in het laatje bracht. Sindsdien zijn belangen verworven in onder meer Giralis (onderwijs en kinderopvang), Life Hammer (veiligheidsproducten in de auto) en De Vrijbouter (kampeerbenodigdheden). Andere deelnemingen zijn sterk gegroeid door overnames. Zo is detacheerder GrowWork in omzet gestegen van €12 mln tot €46 mln, vooral dankzij drie acquisities. Ecart heeft in deze dienstverlener €4,8 mln gestoken, het hoogste bedrag van alle participaties.