

Financiële krachtpatserij

Misschien komt u, net als ik, te weinig toe aan het lezen van een boek. De vakanties bieden de schaarse momenten dat daar tijd voor is. Mijn voorkeur gaat uit naar waar-gebeurde verhalen uit het bedrijfsleven. Binnen die traditie las ik recent het boek over de moeilijkheden van 'onze Hema': *Hema. De onwaarschijnlijke ontsnapping van een nationaal icoon* van Stefan Vermeulen. In dit boek wordt beschreven hoe hardwerkende ondernemers een succesvolle winkelketen opbouwden. Een bedrijf waar balans is tussen de belangen van zowel klanten, personeel als eigenaren. Op enig moment wordt deze balans verstoord. Het belang van de aandeelhouders wordt gesteld boven dat van de anderen. De koers van het aandeel is te laag en dat kan en moet beter. De mannen uit de wereld van de private equity hebben daar een oplossing voor bedacht. Wellicht bent u niet bekend met wat zich binnen Hema heeft afgespeeld, maar wel met het gevolg. De Hema is dan misschien

op tijd gered van een ondergang, maar het is de vraag hoe de toekomst eruitziet.

Ook binnen de mondzorg hebben zich veranderingen voorgedaan. Aanvankelijk nog bescheiden initiatieven in de vorm van samenwerkingsverbanden en/of inkooporganisaties. Het tempo waarin deze veranderingen zich voltrokken, was nog te overzien. Natuurlijk ingegeven doordat deze initiatieven bancair gefinancierd moesten worden. Om hier een versnelling in aan te kunnen brengen, is gezocht naar partners met voldoende koopkracht. Zo heeft private equity ook zijn intrede gedaan. Met als gevolg aansturing op resultaatverbetering en waardecreatie. Private equity kenmerkt zich door zijn korte horizon. Middels het principe van 'buy and build' wil men waarde toevoegen en na een jaar of vijf weer uitstappen. Natuurlijk met een forse premie. Inmiddels heeft een aantal partijen deze strategie met succes toegepast. Met als gevolg dat de



overnamesommen maar blijven groeien en er geen maximum meer lijkt te zijn. Deze 'euforische' waardeontwikkeling werkt als een magneet op andere investeerders. Ook zij willen een graantje meepikken. Met nog hogere *multiples* en beloftes voor de toekomst probeert men zich een plekje te verwerven binnen deze financiële krachtpatserij. Daarbij valt op dat de kennis van de mondzorg soms zeer beperkt is. Ik volg deze ontwikkeling al enige tijd en met enige zorg. Hier en daar zie ik al de eerste barstjes ontstaan. Duurzaamheid en het resultaat op de korte termijn staan op gespannen voet met elkaar. Laat de mondzorg bespaard blijven wat 'onze Hema' is overkomen. Hopelijk eindigt dit niet in 'buy and destroy'.

Richard Mastwijk
Consultant en partner bij van helder ■