

Gouden tijden voor private equity

In hoeverre zal de water(technologie)sector beïnvloed worden door private equity investeerders? In de huidige situatie van economische hoogconjunctuur hunkeren beleggers om hun geld beschikbaar te stellen aan private equity investeerders om hogere rendementen te behalen. De water(technologie)sector is in potentie een lucratieve sector voor private equity investeerders. Investeren in waterinfrastructuur wordt door private equity investeerders in het algemeen gezien als een verdedigingsstrategie die beschermt tegen marktfluctuaties. Hoewel private equity investeringen projecten financieel rond kunnen krijgen, worden er ook vraagtekens gezet over de bredere sociale functie en maatschappelijke verantwoordelijkheid van private equity investeerders. Een overname van een publiek waterbedrijf is (nog) bij wet verboden in Nederland. De watertechnologiesector is momenteel aantrekkelijker voor private equity investeringsfirma's omdat daar snellere winsten te behalen vallen. De watersector en de watertechnologiesector werken nauw met elkaar samen. Voor beide sectoren is het daarom van belang dat de gevolgen van PE inmengingen in kaart worden gebracht.



Foto: Quotenet (2017)



Trendbeschrijving en achtergrond

De huidige economische hoogconjunctuur in Nederland is voor private equity (PE) investeerders bijzonder gunstig. Nu de rente laag staat zoeken beleggers een plek voor hun geld. Tegelijkertijd floreert de Nederlandse watertechnologiesector in termen van omzet en werkgelegenheid. In opdracht van TKI Watertechnologie, dat deel uitmaakt van Topsector Water & Maritiem, is op 5 juli 2018 een rapport gepubliceerd “Economische Kansen en Hoogwaardige Kennis in Water” dat aangeeft dat de watertechnologiesector alleen al een omzet van ongeveer 8 miljard euro per jaar heeft en werkgelegenheid biedt aan circa 35.000 mensen. Zien PE investeerders potentie in de watertechnologiesector? Gezien het gunstige economisch klimaat kunnen PE investeringsfirma’s ook hun slag in de publieke watersector. In Nederland is het echter momenteel verboden om een drinkwaterbedrijf over te nemen, maar in het buitenland komt het regelmatig voor dat een PE investeringsfirma een drinkwaterbedrijf overneemt.

In deze trendalert wordt gekeken naar wat voor invloed PE investeringen hebben op de water(technologie)sector in Nederland. Om dit in kaart te brengen wordt eerst uitgelegd wat PE is, hoe PE investeerders handelen en hoe PE

samenhangt met de huidige economische trends. Vervolgens wordt kort toegelicht hoe pensioenfondsen betrokken zijn bij PE investeringen. Gebruikmakend van deze opgebouwde achtergrondkennis wordt tot slot gekeken naar hoe PE investeringsfirma’s (en pensioenfondsen) investeren in zowel de watertechnologiesector als de watersector.

Wat is private equity?

Private equity is een verzamelnaam voor risicodragend vermogen dat afkomstig is van beleggers. Dit vermogen wordt vervolgens gebruikt door bijvoorbeeld PE investeringsfirma’s voor het financieren van niet-beursgenoteerd vennootschappen. De visie van een standaard PE investeringsfirma verschilt met een gewoon privaat of beursgenoteerd bedrijf. PE investeringsfirma’s zijn volkomen gericht op waardevermeerdering van hun investeringen en produceren verder niets. Een PE investeringsfirma kijkt alles vanuit een zakelijk oogpunt. Bij een overname worden sterke elementen van een bedrijf verbeterd en zwakke elementen verkocht. Een PE investeringsfirma heeft vrijwel geen oog voor iets van historisch belang voor een bedrijf en handelt in het belang van de aandeelhouders. Indien een PE investeringsfirma een meerderheid bezit van de aandelen, hebben ze ook zeggenschap over de financieringsconstructie

van het bedrijf. Indien de PE investeringsfirma een minderheid heeft in de aandelen van het bedrijf, hebben ze invloed, maar geen zeggenschap, op de strategiebepaling van het bedrijf.

De huidige economische hoogconjunctuur in Nederland is voor PE investeerders bijzonder gunstig. Steeds meer Nederlandse bedrijven komen in handen van nieuwe financiers die hoge winstdoelstellingen hebben. Een artikel van het NRC op 6 april 2018 constateert dat PE investeerders profiteren van drie gunstige economisch-maatschappelijke trends. De eerste is het verlangen van beleggers naar hogere rendementen dan de huidige 1 à 2 procent op een staatsobligatie. Deze beleggers, waaronder ook verzekeraars of pensioenfondsen, stellen graag een deel van hun vermogen beschikbaar aan een PE investeerder. Hogere rendementen zijn direct het gevolg van de tweede trend: optimisme, hoge beurskoersen en hoge bedrijfswinsten. Dit zorgt er voor dat er een overnamemarkt ontstaat vol gretige kopers. Daarnaast stimuleren de lage rentes die beleggers opleggen aan PE investeerders overnames. Het is spotgoedkoop geworden om geld te lenen voor het aankopen van bedrijven. De derde trend die gunstig is voor PE investeerders is het liberale ondernemingsklimaat. De winst van PE



investeerders (het verschil tussen aan- en verkoop) wordt momenteel niet fiscaal belast.

Bekende Nederlandse bedrijven die overgenomen zijn door PE investeringsfirma's zijn bijvoorbeeld Action en Hema. Action werd in 2011 gekocht door de Britse beursgenoteerde private-equityfinancier 3i. Na de overname werd €275 miljoen in Action geïnvesteerd en sindsdien heeft Action aanzienlijke groei gerealiseerd. Het aantal Europese winkels is na de overname gegroeid van 269 tot ruim boven de 1000. Over 2017 betaalde Action €321 miljoen dividend aan 3i. Net zoals Action werd Hema ook gekocht door een Britse private-equityfinancier. In 2007 kocht Lion Capital Hema voor ruim €1,1 miljard. Echter is deze investering tot nu toe grotendeels mislukt aangezien Lion Capital er nog steeds niet in is geslaagd om Hema te verkopen. Bovendien laat een artikel van de Volkskrant van 13 april 2011 weten dat Lion Capital Hema tussen 2007 en 2010 belasting heeft ontdoken. Door de hoge rente die Hema moest afdragen aan Lion Capital had het warenhuis geen winst overgehouden en ontsnapte het aan de vennootschapsbelasting. Nu de economie weer wat groeit poogt Lion Capital om Hema opnieuw te verkopen.

Pensioenfondsen

Naast PE zijn er ook institutionele beleggers zoals pensioenfondsen die hun vermogen willen investeren. Pensioenfondsen investeren, om hun investeringsrisico te spreiden, in diverse soorten beleggingen zoals in obligaties, aandelen, onroerend goed, grondstoffen en ook PE. Wanneer pensioenfondsen deelnemen aan een PE investering zijn ze daarbij in bijna alle gevallen een "limited partner". Dat wil zeggen dat zij een deelgenoot zijn van een investeringsfonds door daarin te investeren, maar geen zeggenschap hebben over de strategie van het fonds noch operationele verantwoordelijkheid hebben. Deze verantwoordelijkheden behoren toe aan PE investeringsfirma's zelf zoals 3i en Lion Capital die eerder genoemd waren. De PE investeringsfirma is de "general partner" of te wel de managing partner van het investeringsfonds. Vaak willen pensioenfondsen zich ook niet bezig houden met de strategie van directe PE investeringen, aangezien dit niet hun kerntaak is. Wel hebben de pensioenfondsen vaak enige invloed als zij deel uitmaken van het Investment Committee van een PE investeringsfirma, maar dit komt zelden voor. Het is voor pensioenfondsen veelal aantrekkelijk om te investeren in PE, omdat de behaalde rendementen vaak hoger liggen dan bij andere beleggingsvormen maar hieraan zit ook een (iets) hoger risico.

Pensioenfondsen "rijden de rit mee" van de investering en ontvangen aan het einde, mits dit behaald wordt, hun proportionele deel van het rendement van de investering naast de teruggave van de hoofdsom die geïnvesteerd is.

Pensioenfondsen hoeven niet afhankelijk te zijn van derde partijen zoals PE investeringsfirma's met betrekking tot hun investeringen. Zo kunnen pensioenfondsen via een (eigen) fonds ook zelf direct investeren. In dat geval heeft het pensioenfonds meer zeggenschap over de investering. Het Infrastructuur Fonds bijvoorbeeld, van de Nederlandse pensioenfonds PGGM (Pensioenfonds voor de Gezondheid, Geestelijke en Maatschappelijke belangen), is zo'n soort type fonds waar PGGM direct kan investeren in infrastructuur.

PE en water

Wat betekenen de huidige economische trends en handelingsperspectieven van PE investeerders (en pensioenfondsen) voor de water(technologie)sector in Nederland? Er wordt onderscheid gemaakt tussen PE investeringen in de watertechnologiesector en watersector. Dit omdat er verschillen bestaan voor PE investeerders in relatie tot deze twee sectoren. De watertechnologiesector bestaat uit private bedrijven die zich met watertechnologie



bezighouden. Het gaat niet alleen om typische technologiebedrijven die aan R&D doen, maar ook om dienstverleners en (andere) toeleverende private bedrijven. Met de watersector wordt bedoeld de drinkwaterbedrijven en waterschappen in Nederland.

Beide sectoren zijn vanuit een macro-economisch oogpunt, interessant voor PE investeerders om te investeren. De Nederlandse watertechnologiesector floreert in termen van omzet en werkgelegenheid waardoor er potentie is voor PE investeerders om snelle winsten te behalen. Anderzijds, in de watersector, beschikken drinkwaterbedrijven over eenvoudige businessmodellen, vaak met inkomsten die zeer voorspelbaar zijn en gekoppeld aan inflatie. Het investeren in (drinkwater)infrastructuur wordt in het algemeen gezien als een verdedigingsstrategie die beschermt tegen marktfluctuaties, wat weer aantrekkelijk is voor PE investeerders.

PE investeringen in watertechnologiesector

Het klassieke model van PE investeerders om een watertechnologiebedrijf over te nemen wanneer deze in financiële moeilijkheden verkeert, is een manier waarop PE investeringsfirma's vermogen investeren in de watertechnologiesector. Echter

hoeft het niet altijd zo te zijn dat PE investeringsfirma's per definitie investeren in watertechnologiebedrijven die het financieel moeilijk hebben. PE investeringsfirma's investeren ook in watertechnologiebedrijven wanneer deze naar een hoger niveau willen of geografische expansie willen realiseren.

In februari 2018 bijvoorbeeld is het in Clevedon gevestigde bedrijf Hydro International overgenomen door de PE investeringsfirma Agilitas. Hydro International is al sinds de jaren tachtig werkzaam in de watertechnologiesector en is gespecialiseerd in afvalwater zuiveren, verminderen van wateroverlast en het beschermen van het milieu tegen waterverontreiniging. Managing partner van Agilitas, Martin Calderbank, wil Hydro International naar het volgende niveau brengen door geografische expansie te realiseren met een breder arsenaal aan diensten en producten.

Ook pensioenfondsen beleggen een deel van hun vermogen in PE. Een voorbeeld is het pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) dat PGGM heeft als fondsbeheerder. Ruim 5,5% van het vermogen van PFZW wordt belegd in PE wat neer komt op ongeveer €10 miljard. Dit bedrag wordt door PFZW beschikbaar gesteld aan PE investeringsfirma's die de verantwoordelijk hebben om duurzaam en

strategisch te investeren om later maximaal rendement te generen. Eén zo'n PE investeringsfirma waar PFZW mee samenwerkt is het Nederlandse Nordian Capital dat zich richt op (technologie)bedrijven in de Nederlandse middenmarkt. In juli 2017 heeft Nordian Capital bijvoorbeeld het belang van het watertechnologiebedrijf De Jong Gorredijk overgenomen. De Jong Gorredijk is gespecialiseerd in het ontwikkelen en produceren van warmwater boilers van roestvrij staal. Samen met de directie wil Nordian Capital het bedrijf internationaal laten groeien in zowel de duurzame als traditionele eindmarkten.

De watertechnologiesector is onder meer interessant voor PE omdat er snelle winsten vallen te behalen en de mogelijkheden zijn talrijk. Ieder jaar worden er in Nederland en in het buitenland nieuwe innovatieve watertechnologieën ontwikkeld zoals bijvoorbeeld bij De Jong Gorredijk. Een PE investeringsfirma kan bijvoorbeeld de rechten kopen van een dergelijke technologie om deze vervolgens (internationaal) te vermarkten.

Gerelateerd hieraan, zullen PE investeringsfirma's eerder investeren in watertechnologiebedrijven die producten produceren of leveren dan watertechnologiebedrijven die kennis- en



adviesvaardigheden bezitten. Werknemers van adviesbureaus die specifieke kennis hebben met de bijbehorende adviesvaardigheden lopen weg naar concurrenten wanneer een bedrijf overgenomen wordt door een PE investeringsfirma en ongunstige hervorming doorvoert voor werknemers. Wanneer dit gebeurt, is het adviesbureau niets meer waard aangezien de kennis verloren is. Bij een watertechnologiebedrijf dat fysiek alleen de producten produceert is meestal geen specifieke toonaangevende kennis vereist. Werknemers voeren het (fysieke) werk uit en zijn relatief makkelijker te vervangen als er structurele hervorming doorgevoerd moeten worden door een PE investeringsfirma.

PE investeringen in watersector

De watersector vormt ook een aantrekkelijke markt voor PE investeringsfirma's. De inkomsten die gegenereerd kunnen worden uit het verkopen van (drink)water zijn zeer voorspelbaar en zijn vaak gekoppeld aan inflatie. Dit geeft PE investeringsfirma's de zekerheid dat ze hun investering met een meerwaarde kunnen doorverkopen.

De mate waarin PE investeringsfirma's invloed hebben in de watersector verschilt per land. Dit hangt sterk af van hoe wet- en regelgeving geregeld

is in het land met betrekking tot de drinkwatervoorziening en hoe politiek stabiel een land is. Nederland is bijvoorbeeld een politiek stabiel en ontwikkeld land, maar de overname van een publiek drinkwaterbedrijf is niet toegestaan. Dit in tegenstelling tot bijvoorbeeld Frankrijk, de Verenigde Staten of het Verenigd Koninkrijk waar de watersector deels of volledig geprivatiseerd is. In de onderstaande tabel zijn de top tien drinkwaterbedrijven opgenomen die eigendom zijn van PE investeerders. De lijst wordt gedomineerd

door waterbedrijven uit de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk.

	COMPANY	COUNTRY	REVENUE	SECTOR	LEAD INVESTORS
1	Thames Water	UK	\$2,952m	Utility	Omers, BT Pension Fund, et al.
2	HD Supply (waterworks)	US	\$2,622m	Distributor	Clayton, Dubilier & Rice
3	Anglian Water Group	UK	\$1,930m	Utility	3i, CPP, Colonial First State, IFM Investors
4	Solenis	US	\$1,700m	Chemicals	Clayton, Dubilier & Rice
5	Kelda (Yorkshire Water)	UK	\$1,437m	Utility	GIC, Corsair, Deutsche Bank & SAS Trustee Corp
6	Hime (Saur Group)	France	\$1,400m	Utility services	BNP, Natixis, Capula, & Angelo Gordon
7	Evoqua Water Technologies	US	\$1,300m	Technologies	AEA Investors
8	Southern Water	UK	\$1,160m	Utility	JP Morgan, UBS, Hermes, et al.
9	Netafim	Israel	\$855m	Equipment	Permira et al.
10	Sound Global	China	\$620m	Developer/EPC	Wen Yibo, Changjiang Capital, BEWG et al.



Beeld: Top tien waterbedrijven die eigendom zijn van PE investeerders gebaseerd op omzet (GWI, 2017).

In landen waar het politiek onrustig is blijven PE investering in de watersector vaak uit. Deze risico's spelen zich vooral af in ontwikkelingslanden waar de rechtstaat vaak zwak is. In landen waar contracten onbetrouwbaar gehandhaafd worden zullen PE investeerders niet gauw opereren. Dit verklaart waarom 70% van PE investeringen in infrastructuur in ontwikkelde landen plaatsvindt. Er is vanuit ontwikkelingslanden wel een grote vraag naar investeringen. In India bijvoorbeeld is een groot gebrek aan waterinfrastructuur en zijn er kapitaalinvesteringen nodig om een minimum serviceniveau te realiseren. PE investeringen zijn een van de manieren voor de watersector in India om aan geld te komen. Echter door een hoge mate van regelgeving, politieke onzekerheid en een gebrek aan financieel gezonde instanties, zijn PE investeringen tot nu toe beperkt gebleven in India (Gadkari & Maheshwari, 2011).

In ontwikkelde landen floreren PE investeringen juist. De watersector opereert daar in een omgeving van transparante en stabiele regelgeving. Vooral waar de watersector deels of volledig geprivatiseerd is, is de invloed van PE investeerders goed te

merken. In het Verenigd Koninkrijk bijvoorbeeld is de watersector in handen van tien private regionale drinkwaterbedrijven die daarnaast ook voor sanitatie zorgen. Regelmatig worden daar drinkwaterbedrijven tijdelijk overgenomen door PE investeringsfirma's. Zo schrijft de Financial Times op 18 juni 2018 dat het Britse Thames Water jarenlang in handen was van de Australische PE investeringsfirma Macquarie tot dat Thames Water in het voorjaar van 2017 verkocht werd. De drinkwatersector in het Verenigd Koninkrijk is weliswaar geprivatiseerd, maar er wordt wel sturing gegeven door zogeheten "regulator-instanties" die verbonden zijn aan de overheid. Deze instanties zoals de Water Services Regulation Authority (Ofwat) controleren of het drinkwaterkwaliteit van een bepaalde kwaliteit is dat er niet gesjoemeld wordt met tarieven die drinkwaterbedrijven doorrekenen aan klanten. Mocht een drinkwaterbedrijf in het Verenigd Koninkrijk de normen overtreden, dan worden er boetes uitgedeeld. Zo moest Thames Water in 2017 £120 miljoen (€133,7 miljoen) betalen omdat ze er niet in slaagde om lekkages aan te pakken.

In ontwikkelingslanden met een geprivatiseerde drinkwatersector waar de overheid vaak niet voldoende middelen heeft om controle en regulering uit te oefenen, hebben private

drinkwaterbedrijven de vrijheid om zelf de tarieven, serviceniveau en waterkwaliteit te bepalen. Bij een eventuele overname van een drinkwaterbedrijf door een PE investeringsfirma zonder enige regulering zullen de maatschappelijke gevolgen daardoor eerder merkbaar zijn.

De maatschappelijke gevolgen van PE investeringen en overnames in de watersector zijn zeer discutabel. In een rapport van Food & Water Watch (2012) genaamd "private equity, public inequity" worden enkele argumenten neergezet die tegen overnames zijn van PE investeerders in de watersector. Als eerste wordt geconstateerd dat bij een overname van een waterbedrijf, PE investeerders zich voornamelijk richten op kortetermijnwinsten. Investeringen in individuele projecten hebben vaak een tijdshorizon van minder dan een decennium. Dit kan leiden tot een verlaging van de servicekwaliteit en een verhoging van de waterprijzen.

Ten tweede worden er vraagtekens gezet bij de verantwoordelijkheid en motivatie van PE investeerders om voldoende geld beschikbaar te stellen voor beheer en onderhoud. Het realiseren van toegang tot water is tot op heden vrijwel altijd het resultaat geweest van publieke toezeggingen om infrastructuur te bouwen en te onderhouden.



Het is maar zeer de vraag in hoeverre PE investeerders geld zullen vrijmaken voor onderhoud en beheer, aangezien ze uitgaven zoveel mogelijk willen beperken om winst te maximaliseren.

Ten derde zijn PE investeringsfirma's beruchte belastingontduikers. PE investeringsfirma's zijn vaak gevestigd in belastingparadijzen waar weinig vennootschap- en winstbelasting wordt geïnd. Tussen 2007 en 2011 bijvoorbeeld, behaalde de Amerikaanse Carlyle Group \$4.2 miljard winst (€3.7 miljard), maar betaalde het daarover slechts 2% belasting. Dit in vergelijking met beursgenoteerde waterbedrijven in Amerika die standaard 39% belasting moeten betalen over hun winst.

Er zijn ook argumenten ten faveure van PE overnames in de watersector. Het artikel van Gemson et al. (2012) legt uit dat in ontwikkelde landen PE investeringen aanzienlijk hebben bijgedragen om sommige grootschalige projecten financieel rond te krijgen. Dit geeft aan dat wanneer er om economische redenen grote projecten ontwikkeld moeten worden, sponsors verder zouden kunnen kijken dan alleen conventionele financieringsbronnen. De beschikbaarheid van financieringsbronnen zoals van PE hebben bijgedragen aan de financiering van projecten die anders niet mogelijk waren geweest uit traditionele

financiële bronnen. Deze conclusie komt ook overeen met het op 17 oktober 2018 verschenen rapport "Seizing the Water Opportunity", gepubliceerd door WWF, ING en de Boston Consulting Group, dat aangeeft dat privaat en publiek kapitaal gebundeld moeten worden om wereldwijde watervraagstukken te financieren.

Net zoals bij de watertechnologiesector beleggen pensioenfondsen ook geld in de watersector. Soms gaat dat zelfs om een directe investering. De Nederlandse pensioen-uitvoeringsorganisatie, PGGM, heeft met haar PGGM Infrastructure Fund bijvoorbeeld op 26 juli 2018 een overeenkomst gesloten voor de koop van 20 procent van de aandelen in het Amerikaanse SUEZ Water Resources, een dochteronderneming van het Franse beursgenoteerde SUEZ. Het gaat om een belang in vijftien gereguleerde waterleidingbedrijven in het Noordoosten van de Verenigde Staten. In dit voorbeeld gaat het om een directe investering van een fonds waar PGGM de eigenaar van is. Anders dan wanneer PGGM investeert in PE kan PGGM in dit geval zelf de strategie van de investering bepalen.

Relevantie

De opkomst van PE investeringen gaat de Nederlandse publieke waterbedrijven momenteel niet direct beïnvloeden, vanwege het feit dat dit publieke overheidsorganisaties zijn. Gezien het feit dat publieke waterbedrijven het maatschappelijk belang dienen (voor de langer termijn) is het ook zeer de vraag of de korte termijn winstmaximalisatie strategie van PE investeerders te combineren valt met de strategie van een publiek waterbedrijf. Privatisering van publieke waterbedrijven is, zoals eerder gezegd, nog bij wet verboden in Nederland. Voor deze groep zal een PE overname na alle waarschijnlijkheid niet gebeuren in de nabije toekomst.

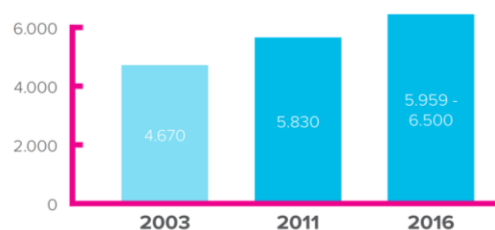
Echter kunnen politieke veranderingen leiden tot veranderingen in wetgeving. Als drinkwaterbedrijven hun publieke positie willen blijven behouden is het van belang dat de politieke discussie rondom privatisering en inmengingen van PE nauw gevolgd wordt.

Wel zouden PE investeerders in Nederland geïnteresseerd zijn in de infrastructuur rondom de publieke waterbedrijven. Daar vallen snellere winsten te behalen voor PE investeerders. Het rapport van Food & Water Watch (2012) signaleert



dat PE investeringen in de watersector vooral plaatsvinden in ingenieurswerk, inkoop & constructie, en productie van apparatuur.

Zoals eerder werd gesteld, floreert de Nederlandse watertechnologiesector in termen van omzet en werkgelegenheid. Het rapport van TKI watertechnologie laat zien dat het aantal watertechnologiebedrijven met 13% is toegenomen sinds 2012. Het aantal watertechnologiebedrijven wordt momenteel geschat tussen de 970 en 1,100. Ook is uit de onderstaande figuur is te zien dat de totale jaarlijkse omzet van watertechnologiebedrijven aanzienlijk is toegenomen tussen de periode 2003 en 2016 in Nederland.



Beeld: Ontwikkeling jaarlijkse omzet watertechnologiebedrijven 2003-2011-2016 (miljoen euro) (NWP/BBO/PNO)

Het rapport van TKI watertechnologie constateert ook dat startups, meer dan voorheen, bij een kansrijke nieuwe technologie of bij bedrijfseconomisch succes overgenomen worden door bestaande partijen in de sector. Blijkbaar zijn startups eerder geneigd om zich te laten overnemen, ofwel om financiële redenen ofwel om een verbeterde toetreding tot de markt te realiseren. Ook zijn er een aantal al langer bestaande (watertechnologie)bedrijven recentelijk overgenomen. Een voorbeeld hiervan is de overname van Norit CPT door Pentair. Deze soort overnames hebben zich in Nederland tot nu toe vooral beperkt tussen private bedrijven onderling, maar het eerdere voorbeeld van De Jong Gorredijk laat zien dat PE investeringsfirma's (aangevuld met pensioengeld) nu ook watertechnologiebedrijven tijdelijk overnemen. Gezien de opmars in PE investeerders met hun continue hunkeren naar winst, zou het zomaar kunnen dat in de nabije toekomst meer Nederlandse watertechnologiebedrijven overgenomen worden door PE investeringsfirma's. De publieke waterbedrijven werken nauw samen met private bedrijven in termen van kennis en technologie. Wat zou een overname van een privaat bedrijf door een PE investeerder betekenen voor de Nederlandse watersector? Zal de uitwisseling van kennis en

technologie tussen publieke waterbedrijven en private bedrijven anders verlopen?

Zoals is gebleken met de aankoop van aandelen in SUEZ en beleggingen in PE door PGGM, zijn ook pensioenfondsen in toenemende mate opzoek naar investeringen in de water(technologie)sector. PGGM heeft ook recentelijk toegezegd dat ze in 2019 meer willen beleggen in de Nederlandse watersector. Zo wil het eerder genoemde fonds Zorg en Welzijn (PFZW), in 2020 twintig miljard euro hebben belegd in de categorie impactbeleggingen waarvan een deel in de water(technologie)sector wordt uitgezet. Waar dit geld wordt uitgezet in de water(technologie)sector en of het gaat om directe investeringen of beleggingen in PE is nog niet duidelijk. Verkennende gesprekken zijn tot dusver gevoerd tussen PGGM en organisaties in de Nederlandse watersector.

PE zou ook een rol kunnen spelen in de financiering van nieuwe infrastructuur in Nederland als gevolg van de circulaire economie of de energietransitie. Er moet behoorlijk veel geïnvesteerd worden om deze transitie te realiseren. Is hier de komende jaren genoeg publiek geld voor beschikbaar? PE zou een eventueel financieringstekort van de overheid kunnen dichten. Publieke middelen zouden gekoppeld kunnen worden aan private middelen.



Daarbij is een gecombineerde publieke-private samenwerking niet ondenkbaar. Dit zou bijvoorbeeld in een consortium of fonds kunnen waarbij de overheid, nutsbedrijven, financiers (PE) en andere private partijen gezamenlijk investeren en risico's spreiden. Bij zo'n constructie is het de vraag wie de maatschappelijke indicatoren gaat bepalen. Blijft deze verantwoordelijkheid bij de overheid of krijgen andere partijen zoals PE hier een dominantere rol in? Wat zouden de gevolgen zijn indien PE meer zeggenschap krijgt in het bepalen van de maatschappelijk indicatoren?

Meer informatie

- <https://www.nrc.nl/nieuws/2018/04/06/gouden-tijden-voor-private-equity-a1598501>
- <http://www.quotenet.nl/Nieuws/2017-is-het-jaar-van-private-equity-208239>
- https://www.foodandwaterwatch.org/sites/default/files/private_equity_public_inequity_report_aug_2012.pdf
- <https://www.waterforum.net/watertechnologie-is-goed-voor-sterke-groei-van-de-economie/>
- https://www.tkiwatertechnologie.nl/wp-content/uploads/2018/07/OEBW2017_def.pdf
- <https://www.theguardian.com/global-development/2015/jan/30/water-privatisation-worldwide-failure-lagos-world-bank>
- <https://www.impaxam.com/sites/default/files/FINAL-%20Investing%20Water%20Global%20opportunities%20in%20a%20growth%20sector.pdf>
- <https://www.ft.com/content/9a203a72-7219-11e8-aa31-31da4279a601>
- <https://www.h2owaternetwerk.nl/h2o-nieuws/1662-pensioenbelegger-pggm-stapt-in-watersector>
- <https://www.pggm.nl/wie-zijn-we/pers/Paginas/PGGM-neemt-belang-in-Amerikaans-drinkwaterbedrijf-SUEZ-Water-Resources.aspx>
- <http://www.bristol-business.net/new-era-of-growth-on-cards-for-hydro-international-following-private-equity-takeover/>
- https://www.tni.org/files/publication-downloads/reclaiming_public_services.pdf
- <http://visionlaunch.com/water-privatization-pros-and-cons/>
- <https://www.volkskrant.nl/nieuws-achtergrond/met-schuld-overladen-hema-zal-toch-belasting-moeten-betalen~bb201012/>
- <https://www.globalwaterintel.com/global-water-intelligence-magazine/18/8>
- <https://www.pfzw.nl/over-ons/over-ons/pensioenbeleggen/Paginas/Meer-over-private-equity.aspx>
- http://awsassets.panda.org/downloads/seizing_the_water_opportunity_final.pdf
- [Gadkari, P. & Maheshwari, S. \(2011\). Part II Water Sector – A Private Equity Perspective. India Infrastructure Report.](#)
- [Gemson, J., Gautami, K. V., & Rajan, A. T. \(2012\). Impact of private equity investments in infrastructure projects. Utilities Policy, 21, 59-65.](#)

Keywords

private equity, publieke waterinfrastructuur, privatisering, pensioenfondsen