

De succesvolle groeistrategie van holding Gimv



Koen Dejonckheere, CEO Gimv. © .

De portefeuille van Gimv heeft zijn vooropgestelde rendement gehaald, meldde CEO Koen Dejonckheere trots bij de voorstelling van de jaarresultaten. "Met 16 procent zitten we voor het vierde opeenvolgende jaar boven ons doel van 15 procent." Het rendement van de kerninvesteringen lag met 19 procent nog hoger. Drie dagen nadat ze die puike jaarresultaten had uitgepakt, viel de fiscus binnen bij de holding. Het ging volgens een woordvoerder niet om een onderzoek naar belastingparadijzen, maar "naar historische participaties en structuren van de investeringsmaatschappij".

Gimv - de oorspronkelijke naam van de holding is de Gewestelijke Investeringsmaatschappij voor Vlaanderen - heeft zijn roots bij de overheid. De Vlaamse overheid heeft nog altijd een kwart van de aandelen in handen, maar Gimv heeft haar ambtenarenveren afgeschud bij de beursgang in 1997. Wel worden vijf van de twaalf bestuurders nog altijd benoemd door de Vlaamse overheid, maar zij komen uit het bedrijfsleven. Sinds de beursgang heeft Gimv zich stevig in het Belgische holdingpeloton genesteld. Dejonckheere vindt de term 'holding' soms misplaatst.

"Wij zijn geen holding in de zin dat we voor altijd onze participaties bijhouden", stelt hij. "De term past beter bij ons in de betekenis dat we onze bedrijven een houvast bieden." Gimv is opgericht als industriële holding, maar ze heeft haar investeringsmodel veranderd. De maatschappij heeft veel minder bedrijven in portefeuille. Vroeger waren het er 125, sinds enkele jaren schommelt dat aantal rond 50 participaties. Een bewuste keuze, aldus de CEO. "Onze portefeuillewaarde is wel gegroeid. We doen dus meer met minder." Tien jaar geleden was de portefeuille 578 miljoen euro waard. Momenteel is dat 960 miljoen euro.

De grootste drijfveer achter die stijging is de groei van de participaties. Een mooi voorbeeld is Almayva. Toen Gimv in 2012 in die Franse ziekenhuisgroep stapte, had die 7 ziekenhuizen, 750 bedden, 1000 man personeel en een jaaromzet van 100 miljoen euro. Bij de exit vorig jaar was Almayva gegroeid tot 30 klinieken, 2700 bedden, 3300 werknemers en een omzet van meer dan 300 miljoen euro. "Onze bedrijven doen meer dan zomaar de conjunctuur volgen", stelde Dejonckheere.

Recordinvesteringen

Momenteel telt de portefeuille 54 bedrijven, verspreid over België, Nederland, Frankrijk en Luxemburg. "De portefeuille is gezond gediversifieerd", zegt Thijs Hoste, holdinganalist bij Bank Degroof-Petercam. "Geen enkele positie heeft een overdreven gewicht." Het management wijst op

het conservatieve karakter van de portefeuille. Geen enkel bedrijf daarin torst een hoge schuldenlast. In 2012 maakte de Antwerpse holding een inhoudelijke ommezwaai door haar investeringen via vier platformen te spreiden. Een multinicheaanpak, noemt Dejonckheere dat. "Onze mensen zijn echte sectorspecialisten. Dat is nodig om de juiste deals te vinden", stelt hij. Met twaalf nieuwe investeringen waren er het afgelopen boekjaar genoeg deals. Gimv investeerde net geen 250 miljoen euro - een recordbedrag. De grootste nieuwe Belgische aanwinst is het Hasseltse IT-bedrijf Cegeka. Gimv investeert doorgaans tussen 5 en 50 miljoen euro per deal. Van de grootste twintig participaties zijn vijftien jonger dan drie jaar, wat beloftevol is voor de toekomstige groei, benadrukt het management.

De desinvesteringen waren het afgelopen boekjaar even indrukwekkend. Gimv haalde 370 miljoen euro uit de verkoop van participaties. Eind vorig jaar stonden die twaalf bedrijven nog voor 262 miljoen euro in de boeken. De Antwerpse holding haalde er dus nog een jaarrendement van meer dan 40 procent uit.

Buy-and-build

Gimv speelt zelf een grote rol in de waardecreatie van die bedrijven. Bij elke nieuwe investering stelt ze haar kennis en haar netwerk ter beschikking om de groei van die participaties te stimuleren. "Onze thuismarkt blijft Vlaanderen, maar de sectoren waarin we investeren, hebben Europa als markt", schetst Dejonckheere. "Wij coachen onze bedrijven om op Europees niveau te spelen en internationaal te groeien. Onze participaties zijn echte doorgroeiers. We focussen vooral op de m'en van de kmo-wereld", zegt Dejonckheere, die graag van 'buy-and-build' spreekt. Met zijn succesvolle exits haalde de investeringsmaatschappij heel wat cash in huis. "Ik wil niet meer horen dat we op een cashberg zitten", zegt Dejonckheere. "Spreek eerder van een cashgolf. Vorig jaar eindigden we met 314 miljoen euro cash. Die is het afgelopen jaar tot de laatste cent aan het werk gezet." Zo dijt de cash mee op investeringscyclus van de holding.

GIMV IN CIJFERS

Bron: jaarresultaten 2017/2018

<i>In miljoen euro</i>	<i>2017-18</i>	<i>2016-17</i>	<i>2015-16</i>	<i>2014-15</i>	<i>2013-14</i>
Eigen vermogen	1274	1233	1168	1093	992
Portefeuillewaarde	960	964	1014	920	814
Balanstotaal	1356	1315	1230	1136	1026
Cash	381	314	193	185	57
Nettowinst	107,00	132	137	136	15
Brutodividend (euro)	2,50	2,50	2,45	2,45	2,45
Brutodividendrendement (%)	5%	4,8%	5%	5,8%	6,6%

Vier platformen

Gimv deelt zijn investeringen op in vier platformen. Een eerste noemt ze Connected Consumer. Daarmee investeert de holding in bedrijven die inspelen op de consumententrends die veranderen onder invloed van technologische ontwikkelingen. In die sector zit de holding zowel in de Franse bakkersgroep La Croisanterie als in het Nederlandse kinderwagenmerk Joolz. Connected Consumer is goed voor 29 procent van de portefeuille.

Het platform Health&Care is goed voor 16 procent van het totaal. Daarmee zit de portefeuillemaatschappij in een brede waaier van bedrijven in de gezondheidszorg. Zo heeft ze een

participatie in Agrosave, dat gewasbeschermingsmiddelen maakt, de Nederlandse groep van zorgbedrijven Equipe en het Duitse biotechbedrijf Topas.

Via Smart Industries wil de holding inspelen op de noodzakelijke verduurzaming en efficiëntieverhoging van industriële bedrijven. Met die focus investeert het in software voor de financiële sector, maar evengoed in snijmachines voor de grafische sector, nieuwe lastechnologie en airbagonderdelen. Smart Industries maakt 14 procent van de portefeuille uit.

Het platform Sustainable Cities, goed voor een vijfde van de waarde, is gericht op duurzame steden. Daarmee investeert Gimv in al wat de leefbaarheid in steden verbetert, zoals waterbeheer, recyclage, energie-efficiëntie, logistiek, duurzaam bouwen en veiligheid. De overige 21 procent van de portefeuille zit in co-investeringen met andere partijen en fondsen van derden.

Focus en specialisatie

Die platformstrategie loont, zegt analist Thijs Hoste. "De focus en de specialisatie in die sectoren vertaalt zich in het rendement van de bedrijven", stelt hij. "Gimv slaagt er echt in haar participaties te laten groeien." Dat is de verdienste van zijn team van sectorspecialisten, vertelt Dejonckheere. "In onze platformteams zitten allemaal mensen met sectorervaring, zoals industriële profielen en ingenieurs. Ze werken zich heel snel in nieuwe dossiers in en merken de juiste trends op."

Dat de private-equitymarkt, net zoals de andere financiële markten, tekenen van oververhitting vertoont, is Dejonckheere niet ontgaan. "Er is enorm veel geld beschikbaar", zegt hij. "Veel wordt met schulden betaald. Daardoor zijn er meer deals en stijgen de prijzen." Gimv zorgt ervoor dat ze niet te veel betaalt voor de participaties door proactief trends in te schatten en vervolgens bij de juiste bedrijven te polsen of er interesse is, stelt Dejonckheere. "Meer is vaak niet nodig. Ons zie je niet op bedrijfsveilingen op zoek naar deals." Hij laat zich evenmin opjagen door de geldmassa die op zoek is naar meer rendement, wat de jacht op deals nog meer verhit. "Wij zijn geen estafettekapitalisten", zegt de topman stellig.

DE PORTEFEUILLE VAN GIMV

Bron: jaarresultaten 2017/2018

