

‘Je begint altijd bovenaan te vegen’

Interview Frederik van Beuningen Hij investeert alleen in ‘simpele’ bedrijven, beheert 600 miljoen euro en trekt vaak op met andere rijke investeerders. Hoe kijkt ‘superbelegger’ Van Beuningen naar de recente beurscrisis, het Imtech-faillissement en hoe gaat hij zelf te werk?

Door onze redacteur
Camil Driessen

Met een vermogen van 510 miljoen euro staat zijn familie op 12 in de top-50 van rijkste families van zakenblad *Quo-te*. De Van Beuningens werden, als medeoprichters van de Steenkolen Handelsvereniging (SHV), rijk met kolen. Maar als investeerder moet nazaat Frederik van Beuningen (1949) van kolen niets hebben. „Kolen, graan, olie, daar beleggen we niet in want daar heb je geen invloed op.”

Volgend jaar bestaat de beleggingsmaatschappij Teslin van Frederik van Beuningen 25 jaar. Teslin beheert ruim 600 miljoen euro via onder meer drie aandelenfondsen. Dat geld is van de familie Van Beuningen, vermogende particulieren en institutionele beleggers. Teslin houdt kantoor in een voormalig koetshuis op het familie landgoed Anderstein (217 hectare) op de Utrechtse Heuvelrug. Vanuit de vergaderkamer zie je de golfers op een afstandje voorbij sjokken.

Van Beuningen staat bekend als investeerder die belangen van minimaal 5 procent neemt in ‘simpele’ kleine en middelgrote bedrijven dicht bij huis - denk aan groothandel Sliagro of fietsenmaker Accell - en die zich flink met het beleid bemoeit.

U loopt al een tijd mee op de beurs. Hoe keek u naar Black Monday, Tuesday en Wednesday vorige week? Ook uw aandelen werden procenten minder waard.

„Daar word ik niet warm of koud van. Dat gebeurt zo nu en dan. Soms worden alle bedrijven minder waard, of dat nou te maken heeft met meneer Poetin, meneer Xi de Chinees of een aanslag.”

Beleggers schrokken enorm en reageerden niet heel rationeel.

„Ja de ratio is heel ver te zoeken, maar dat gaat vanzelf wel weer de goede kant op. Als Teslin moeten we zorgen dat we het gemiddeld beter doen dan de beurs.”

U belegt alleen in Nederland en Duitsland en dan nog komen een heleboel bedrijven niet in aanmerking. Wat is volgens u de beste beleggingsstrategie?

„Ik geloof niet in spreiding. Ik geloof in kennis. Spreiding is voor bange mensen die alles overlaten aan anderen, zoals je ziet bij pensioenfondsen. Wij zijn langetermijnaandeelhouder bij middelgrote en kleine ondernemingen. Wij investeren niet in banken, niet in verzekeraars, niet in vastgoed, niet in beleggingsmaatschappijen. Wij investeren alleen rechtstreeks in echte ondernemingen, want dat is waar werkelijk waarde wordt gecreëerd.”

Dat zullen ze u op de Zuidas niet in dank afnemen. Creëren ze daar geen waarde?

„Nou ieder heeft zijn rol. Maar wij hebben in 1991, toen we begonnen, gezegd dat we niet in banken en verzekeraars zouden investeren en daar sta ik nog steeds achter.”

En een bedrijf als flitshandelaar Flowtraders die in juli een erg succesvolle beursgang in Amsterdam beleefde?

„Dat is een financiële dienstverlener, dus daar zullen we niet gauw een belang in nemen, maar het is een enorm knap bedrijf. Met een beperkt aantal mensen weten ze heel veel te verdienen. Ik heb mij toen wel afgevraagd: wat is het doel van de beursgang? Voor mij is er maar een doel en dat is om geld op te halen voor de groei van de onderneming. Dat is hier niet het geval.”

Die beursgang was een moment voor de oprichters en private-equityfirma om te cashen. Dat deden recentelijk meer bedrijven, zoals Refresco en Bols. Is dat fout?

„Initially Probably Overpriced ja”, antwoordt Van Beuningen met een verhaspeling van de Engelse term voor beursgang. „Wij zeggen altijd dat we niet voor de liquiditeit van private equity hoeft te zorgen.”

PvdA-Kamerlid Henk Nijboer kwam vorige week met een initiatiefwet om private equity aan banden te leggen. Hoe kijkt u tegen zulke firma's aan?

„Dat wisselt. Vele helpen bedrijven op constructieve wijze groeien. Maar er zijn ook, met name grote Angelsaksische partijen die hun initiële investering zo snel mogelijk proberen terug te halen door bedrijven vol schuld te pompen en bijvoorbeeld, zoals bij V&D, de panden te verkopen [KKR en consorten, red].

Een private-equitypartij is geen liefdadigheidsinstelling. Die doet een bod op een bedrijf met 30 tot 40 procent premie erop en dan halen ze nog een fantastisch rendement. Mijn vraag aan de directie van de bedrijven die ze kopen is dan: waarom laat je die waarde niet naar buiten komen op de Nederlandse beurs?”

U vindt dat meer bedrijven naar het

Bestuurders hebben een groot ego. Om de zoveel tijd moet er iets worden gekocht

Damrak moeten?

„Ja veel meer. Vroeger was dat ook zo. Het kost wat en er is veel regelgeving, maar met een beursgang houdt de directie wel de touwtjes in handen. Private equity komt iedere maand vertellen hoe de balans eruit moet zien en dan heb je veel minder regie. Bovendien biedt de beurs mogelijkheden die je anders niet hebt: bijvoorbeeld een extra emissie doen als je in de financiële problemen komt. Dat hebben we recentelijk gezien bij Heijmans, Grontmij, BAM en Ordina. Die zijn daarvoor nog steeds in leven en het is de vraag of ze het hadden gered als ze privaat waren.”

Imtech heeft ook zo'n noodemissie gedaan, maar heeft het niet gered. Bent u daarvan geschrokken?

„Dat kunt u wel zeggen. Maar wij hebben nooit geïnvesteerd in Imtech.”

Waarom eigenlijk niet? Delta Lloyd, waarmee u vaker optrekt, wel. Imtech was wel een bedrijf dat binnen uw beleggingsregels viel.

„Nou, wij houden van bedrijven die autonoom groeien. Dan hoeft je ook geen acquisities te doen. Imtech is een bedrijf dat op overnames is gebouwd. Ik zeg altijd: kralen rijgen is bespreekbaar, maar fusie geeft ruzie. Tweederde van alle acquisities gaat niet goed. Bedrijven kopen iets voor te veel geld of weten niet precies wat ze kopen. En vaak krijgt de integratie van een gekochte onderneming niet voldoende aandacht. Alleen als je iets kan kopen wat heel goed past, is het voor ons bespreekbaar, ik zie veel liever dat ze dividend uitkeren.

Bestuurders hebben een groot ego. Om de zoveel tijd moet er iets worden gekocht. Imtech is bij uitstek een voorbeeld van hoe het niet moet.”

Bij Imtech ging het fout onder topman Rene van der Bruggen. Die heeft u toch juist in 2011 commissaris bij ingenieursbureau Grontmij gemaakt?

„Ja, toen zei iedereen nog: ‘jongen wat een geweldige vent’ en bij Grontmij hadden we iemand nodig met verstand van projecten. Laat ik het zo zeggen: hij is vorig jaar niet herbenoemd.”

U staat bekend als een betrokken aandeelhouder. Kunt u schetsen wat u doet? Bijvoorbeeld aan de hand van Grontmij, dat binnenkort wordt verkocht aan het Zweedse Sweco.

„Nou, lees de notulen er maar eens op na. Grontmij kwam in de problemen door een enorme overname met vreemd vermogen van een Frans ingenieursbedrijf. Toen kwamen er twee winstwaarschuwingen en werd een aandeelhoudersvergadering gehouden voor een nieuwe directeur. Ik heb eerst alle grootaandeelhouders, zoals



Frederik van Beuningen: „Het kost wat en er is veel regelgeving, maar met een beursgang houdt de directie wel de touwtjes in handen.”

Delta Lloyd, gebeld en gevraagd of ze ook teleurgesteld waren. Toen ben ik in de rondvraag opgestaan en heb ik gezegd dat de grootaandeelhouders teleurgesteld zijn en gevraagd of alle commissarissen die betrokken waren bij de Franse overname bij de volgende vergadering hun positie ter beschikking zouden willen stellen. Doodstil werd het. Toen ik thuiskwam lag er een persbericht dat twee commissarissen waren opgestapt.”

En wat deed u bij Macintosh, het bedrijf achter van Kwantum, Scapino en Manfield? Daar lijkt men al jaren verliezen.

„In dat soort gevallen vragen we een onderzoek naar de strategie, het beleid en de topstructuur. Mooier kun je het niet zeggen, want het is hetzelfde als een gele kaart bij voetbal. Bij Macintosh is er nu meer focus, de directie en de raad van commissarissen zijn vervangen. Kijk, je begint altijd bovenaan te vegen.”

Trekt u zoals bij Grontmij vaker op met anderen?

„Ja, bedrijven vinden het plezierig om langetermijnaandeelhouders te hebben. Tot voor kort waren dat verzekeraars zoals Delta Lloyd, Achmea en NN. Maar in die verzekeringswereld is veel veranderd qua regelgeving dus moeten zij hun belangen afbouwen. Een aantal vermogende particulieren, zoals de familie Zeeman, Blokker en Van Vlissingen, springt nu in dat gat. Wij proberen dat te stimuleren door de pakketten van die verzekeraars terecht te laten komen bij ons welgezin-den.”

Hoe doet u dat?

„We hebben veel contacten in de financiële wereld, dus dan word je nog wel eens gebeld. Dan vraag je aan zo'n verzekeraar: ‘Heb je een 5-procentsbelang?’ En dan ga je denken wie daar goed bij zou passen. Je kan beter met de families zitten die je goed begrijpt. Het komt zelden voor dat de ene naar links en de ander naar rechts wil.”

CV

Frederik van Beuningen (1949) studeerde economie aan de Rijksuniversiteit Groningen en werkte onder meer bij scheepvaartmaatschappij KNSM en participatiemaatschappij Noro. Hij was in 2003 lid van de commissie-Tabaksblat die de Corporate Governance Code voor beursfondsen opstelde. Hij richtte in 1991 investeringsmaatschappij Teslin op. Binnen Teslin beheert Van Beuningen de fondsen Darlin (95,1 procent rendement sinds 1992) en Todlin (208 procent rendement sinds 1998).

FOTO RIEN ZILVOLD