

Als wij een gesprek aangaan met een managementteam, hoeven we echt de presentatie voor investeerders niet te zien. Die hebben we allang gelezen.”

5 NX Filtration kondigde onlangs aan dat het de omzetdoelstellingen niet haalt en de koers staat bijna 70 procent onder de introductieprijs. Is dat niet altijd een groot risico met technologiebedrijven? “Dit is inderdaad iets anders dan in een zeer goedlopend bedrijf investeren dat al door al die stappen is gegaan. Vooral in het vroege stadium zien we natuurlijk dat veel techbedrijven worstelen. Ze lopen tegen operationele zaken aan of het management is kwalitatief net niet goed genoeg. Daar moet je dan versterking in aanbrengen. Wij hebben ervoor gekozen om ook in de wat minder grote bedrijven te investeren en enkele groeiparels op te nemen. Tegelijk bestaat het grootste deel van de portefeuille gewoon uit bedrijven met schaalgrootte, zoals Kendrion, TKH en TomTom.”

6 Voor nieuwe klanten is het belangrijk dat de waarde van de investeringen klopt. Het is lastig om niet-beursgenoteerde bedrijven te waarderen. Hoe gaat Teslin daarmee om? “We hebben daar beleid voor. Het management van een bedrijf maakt een verwachting voor het komende jaar en de wat langere termijn. Daar komen vrije kasstromen uit, en met de DCF-methode (*discounted cash flow*, een berekening van de waarde van toekomstige kasstromen, red.) komen we dan tot een waardering. Die waarde wordt gevalideerd met marktwaarderingen van vergelijkbare bedrijven en onze accountant checkt het. We bespreken de uitkomst ook met de partners waarmee we die belangen hebben. Over het algemeen zien we dat de waarderingen vergelijkbaar zijn.”



7 Op het moment dat u medebieder bent én een grote aandeelhouder heeft u twee petten op. Hoe gaat Teslin om met dat belangenconflict?

“Voor ons zit daar geen tegenstrijdig belang, maar ik begrijp wel dat andere beleggers dat anders zien. In de situaties waarin wij in het consortium hebben gezeten dat een bod deed, heeft altijd meer dan 80 procent van de aandeelhouders aan de beurs het bod gesteund. Wij benaderen het altijd vanuit het belang van de vennootschap. Als wij hadden gewild, hadden we al veel meer bedrijven uit onze portefeuille van de beurs kunnen halen. Een mooi rendement maken door een bedrijf te kopen tegen een lage waardering en er heel veel schuld in te stoppen, dat is voor ons geen reden om mee te gaan in een transactie. Een voorwaarde is dat er echt een goede strategische reden moet zijn om te kiezen voor aandeelhouder-schap in een private setting.”

‘WIJ HEBBEN ERVOOR GEKOZEN OM OOK IN DE WAT MINDER GROTE BEDRIJVEN TE INVESTEREN EN ENKELE GROEIPARELS OP TE NEMEN’

8 U zei onlangs dat er veel interesse is in Kendrion. Het leek een beetje alsof Teslin overnamedynamiek wilde creëren rond het bedrijf. Klopt dat? “Met de huidige lage waarderingen op de beurs is er veel interesse in dit type bedrijven. Als wij Kendrion zouden willen verkopen met een premie van 30 procent, dan zijn er investeerders die dolgraag zouden willen kopen – maar dat gaan we natuurlijk nooit doen. Ik heb nog geen partijen gezien die mij konden vertellen waarom dat vanuit strategisch perspectief beter zou zijn.”

9 De investering in fietsenproducent Accell leidde vorig jaar tot een flinke afwaardering. Was de timing achteraf ongelukkig? “Nee, voor ons was de timing goed. Er is onlangs 150 miljoen aan nieuw kapitaal geïnvesteerd. Als dat in het huidige klimaat via de beurs had moeten gebeuren, dan was dat een hele grote aandenuitgifte geworden. Dat was echt een drama geweest voor beleggers.