

‘We zijn gewoon opportunistisch’

Zo gesloten als de private-equitywereld is, zo open is de topman van investeringsfonds Antea. Specialiseren in investeringen vindt hij niet nodig. „Drie dingen zijn belangrijk: management, management en management.”

Door onze redacteurs

Camil Driessen en **Joris Kooiman**

‘Meneer, meneer, meneer, u mag nog niet oversteken!’ Robert de Boeck herinnert zich hoe hij als klein kind met zijn moeder bij een stoplicht stond en iemand nader riep die door rood liep. Op 54-jarige leeftijd reageert hij nog precies hetzelfde. „Meneer, u verliest iets!”, zo liep hij laatst een man in een scootmobiel achterna die een papertje op straat gooide. „Hij schold me de huid vol.”

De Boeck is al bijna twintig jaar eigenaar van private-equityfirma Antea die in november nog 31,5 miljoen bij beleggers ophaalde voor een nieuw investeringsfonds, het achtste en grootste tot nu toe. Inmiddels beperkt zijn bemoezucht zich al lang niet meer tot het verkeer. Robert (spreek uit: Robèrt) De Boeck geeft tegenwoordig overal zijn ongezoeten mening over, gevraagd én ongevraagd. Als spreker op congressen, in interviews, op Twitter en als columnist van zakenblad *Quote*.

In private-equityland is De Boeck een opvallende verschijning. Enerzijds houdt hij kantoor in een statige Haagse villa en draagt hij smetteloze blauwe pakken, precies zoals je van een private-equityman zou verwachten. Tegelijkertijd staat hij in het weekend tussen de harde kern van Sparta en klinkt hij als een Rotterdamse straatschoffie. Maar het opvallendste is dat De Boeck zo vaak zijn mond opentrekt. Zijn wereld is er een die bekend staat om zijn geslotenheid.

De Boeck pakt het diametraal anders aan en heeft van zijn grote mond zijn handelsmerk gemaakt. In zijn columns rekende hij af met curatoren („kunnen niet rekenen”), topmanagers („kennen geen schaamte, alleen hebzucht”), accountants („nationaliseren die boel”), ambtenaren („de vijfde colonne”), Jesse Klaver („niets aan die man is echt”) en het koningshuis („de Efteling-familie”). Ook sommige concurrenten zaagt hij zonder scrupules bij de enkels af. Omdat de bedrijven ‘leegzuigen’ kwalificeerde De Boeck het MKB-Fonds onlangs bijvoorbeeld nog als een „Graaf Dracula-Fonds”.

De ongezoeten mening blijkt naast een uitlaatklep ook een nuttig verkoopinstrument, erkent De Boeck. „Zo is het niet begonnen, maar het levert inmiddels wel wat op. Ik vraag nieuwe participanten altijd hoe ze bij Antea terecht zijn gekomen. Laatst zei iemand nog: ‘Ik lees uw columns en ben een groot fan’.”

Bij iemand die anderen zo de maat neemt, rijst natuurlijk de vraag hoe hij het zelf doet. Antea (de naam komt uit een boek over Griekse mythologie van De Boecks buurvrouw) richt zich op rijke par-

ticulieren die minimaal 150.000 euro willen inleggen. Dat geld wordt gebundeld in een investeringsfonds waarmee Antea vervolgens gemiddeld tien MKB-bedrijven koopt met als doel ze vijf tot zeven jaar later weer met winst door te verkopen.

De rendementen die Antea daarmee boekt schieten alle kanten op, leert bestudering van de cijfers. Het ene fonds boekt een verlies van 3,4 procent per jaar, het andere is goed voor een jaarlijks rendement van liefst 52 procent. Zo onvoorspelbaar als de opbrengsten, zijn ook de bedrijven waarin De Boeck investeert. De afgelopen jaren stak Antea geld in onder meer een Apple-dealer (iCentre), ondergoedmaker (Ten Cate), beveiligingsbedrijf (Abco), emissiehandelsfirma (ACT), kaasproducent (Uniekaas) en handelaar in vliegtuigonderdelen (APOC).

Het is moeilijk een lijn te ontdekken in uw investeringen. Zit die er volgens u wél in?

„Nee, wij hebben geen specialisatie. Uit onderzoek van de Erasmus Universiteit blijkt ook dat generieke fondsen zoals wij gemiddeld gezien een beter rendement halen dan fondsen die zich op een sector richten. We hebben wel voorkeurssectoren, maar daarnaast zijn we ook gewoon opportunistisch.”

Waar kiest u bedrijven dan op uit?

„Ik zeg altijd dat drie dingen belangrijk zijn: management, management en management. Daarnaast kijken we naar de groeiverwachtingen van een bedrijf en het onderscheidend vermogen, want we moeten op termijn wel weer tot verkoop van de onderneming overgaan. Dat is makkelijker bij een topvijf-speler dan bij de 93ste caravandealer van het land.”

De Boeck zegt dat hij bij voorkeur „goed lopende ondernemingen” koopt „waar wij nog onbenutte potentie in zien”. Een bedrijf zoals de West-Friesche Pindabranderij bijvoorbeeld. Antea kocht die vorig jaar samen met een nieuwe manager. „De toenmalige directeur was analfabeet. Groot respect voor wat die man heeft opgebouwd, maar aan marketing had hij nooit iets gedaan. Visitekaartjes hadden ze niet. ‘Als ze ons nodig hebben weten ze ons wel te vinden. Op de achterkant van het pinda-zakje staat toch de naam?’, zei hij dan.”

Onbenutte potentie is één ding. Het oog van De Boeck speurt ook naar iets anders. Tijdens het interview laat hij meermaals vallen dat hij houdt van „een stukje bancair financieren”. Het blijkt een eufemisme voor een klassieke private-equitytruc: het bedrijf dat je koopt zélf een deel van de overnamesom laten betalen.

Mede vanwege die praktijk worden private-equityfirma’s wel eens bekritiseerd, omdat de schuldenlast van bedrijven erdoor toeneemt. PvdA-Kamerlid Henk Nij-



FOTO MERLINDOORNENIK

boer voerde een strijd tegen het ‘sprinkhanengedrag’ van private-quityspelers die bedrijven vol schulden pompen en leegtrekken via superdividenden.

„Gekke Henkie”, noemt De Boeck hem. Enkele excessen daargelaten vindt hij de kritiek op de sector schromelijk overdreven. Dat investeringsmaatschappij Waterland volgens marktkenners bijvoorbeeld een schijntje betaalde voor de gemeentelijke afvalverwerker Attero, moet je de gemeentes kwalijk nemen die Attero te goedkoop van de hand deden, niet de koper.

Een bedrijf deels zijn eigen overname laten financieren zoals jullie bij ondergoedfabrikant Ten Cate doen, betekent meer schuld op de balans, hogere rentelasten en dus meer risico?

„Wij kijken altijd goed of het wel verant-

woord is. Bovendien verbetert het toezicht als wij instappen.”

Het gaat ook wel eens fout toch? Beveiligingsbedrijf ABCO, waarin jullie investeerden, ging failliet. Volgens de curator kwam dat mede omdat de rentelasten te hoog werden door de lening die het bedrijf was aangegaan om de koop te financieren.

„Nou ja, als de resultaten dalen dan kun je na verloop van tijd niet meer aan je verplichtingen voldoen. Dan moet je met de bank in gesprek. Als die geen uitstel geeft, houdt het op.”

iCentre, 34 vestigingen en 485 werknemers, ging ook failliet. U zegt altijd stellig dat de schuld van Apple is, omdat die plots de leveringen stopte. In het faillissementsverslag schetst de curator een heel ander

beeld: het bedrijf is uitgekleed en er was sprake van onbehoorlijk bestuur. Hij eist daarom 7,5 miljoen van commissarissen en bestuurders. Wat vind u daarvan?

„Het is allemaal onzin. Als ik hem was, zou ik eens wat kritischer zijn op de mensen van Apple.”

De curator is concreet in zijn aantijgingen. Er zou een ondeugdelijke administratie zijn gevoerd. Accountants hebben voor het slechte voorraadsysteem gewaarschuwd en er zou 5 miljoen aan dividend onverantwoord uit het bedrijf zijn getrokken.

„Dat dividend hebben we grotendeels gebruikt om een overname te doen. Dat was anderhalf jaar voor het faillissement en met goedkeuring van de bank. Dan kun je toch niet zeggen dat we die tent hebben leeggehaald? De curator vindt het wel prima als die zaak jaren duurt, dan kan hij blijven declareren. Maar goed joh, als hij een sterke zaak heeft, gaat hij toch lekker naar de rechter.”

De Boeck, overigens niet persoonlijk als bestuurder of commissaris betrokken, blijft erbij dat iCentre door Apple is „genaaid” omdat het concern geen spullen meer leverde vanwege overstromingen in China, terwijl de eigen Apple-winkel op het Leidseplein wél bevoorrad werd. „Die iCentre-dealers zijn bewust om zeep geholpen.” Woedend is hij nog steeds op de Apple-vertegenwoordigers die in een getuigenverhoor daarna „plotseling allemaal aan Alzheimer leden”. De Boeck leerde een wijze les: nooit meer investeren in bedrijven die zo afhankelijk zijn van één partij.

Opvallend genoeg maakte Antea geen verlies op het faillissement. Dat heeft alles te maken met een mislukte overname van iCentre door de Rotterdamse ondernemer Bob Ultee (bekend van zeepeesimperium Sabon), ver voor het faillissement. Ultee kreeg de overnamesom van 64 miljoen niet voor elkaar en werd door de rechtbank veroordeeld tot het betalen van de contractuele schadevergoeding van 17,5 miljoen euro.

Ultee is in 2014 persoonlijk failliet verklaard, maar De Boeck zegt de vordering op hem te hebben verkocht aan een derde partij. „Daardoor hebben we geen verlies geleden, maar positief kan ik de hele episode niet noemen. Ik zie het als de grootste tegenvaller uit mijn carrière.”

En zijn grootste trots? De *Lifefammer*: het oranje hamertje dat tegenwoordig in vrijwel elke auto zit om de ruit mee in te tikken als het voertuig te water raakt. Antea kocht de rechten in 2001, bracht ze onder in een nieuw bedrijfje en verkocht dat bedrijf uiteindelijk in 2011. „Dat vind ik de leukste investering omdat we dit bedrijf echt hebben helpen opbouwen.” De investering was goed voor 33 procent rendement per jaar.

Het zijn de klappers die de fondsen van Antea nodig hebben, zegt De Boeck. „Want ga er maar van uit dat ieder fonds mislukkingen telt. Het gaat om de klappers, investeringen die tien keer meer opleveren dan de inleg. Die maken het rendement.”

Dat geldt ook voor de inkomsten van Antea zélf. Ook die hangen vooral samen met de successen en minder met de mislukkingen, leert bestudering van het prospectus. Antea rekent een vaste vergoeding van 3 procent aan zijn participanten én nog eens 20 procent *success fee* als deelnemingen met winst worden verkocht. Het is gebruikelijk, zeker bij grote private equity-partijen, dat die succes fee wordt berekend over het resultaat van alle bedrijven in de portefeuille - successen én mislukkingen - dat eisen institutionele beleggers.

Maar Antea doet het anders. Het berekent de fee over de investeringen afzonderlijk. Dat betekent dat Antea vrijwel altijd wint: het ontvangt zelfs nog een succes fee als 9 van de 10 ondernemingen failliet gaan. De Boeck: „Wij hebben sinds 1992 exact dezelfde structuur. Misschien dat het bij institutionele partijen uit de gratie is, maar die heb ik niet. En beleggers zijn vrij om mee te doen. Voor hen telt uiteindelijk het rendement.”

Als die curator een sterke zaak heeft, gaat hij toch lekker naar de rechter