

De beursgenoteerde industriële toeleverancier Kendrion staat onder curatele van de banken. De voormalige bestuursvoorzitter en grootaandeelhouder Jan-Bernard Wolters kan vijftig miljoen euro die hij van het bedrijf leende, niet terugbetalen.

Hoe kon Kendrion zich zo in de luren laten leggen?

Ondergang van een bedrijvendokter

Dat was flink schrikken op dinsdag 26 augustus in de witte kantoorvilla van het beursgenoteerde industriële concern Kendrion in Zeist. Voor een select gezelschap van analisten lichtte de bestuursvoorzitter Piet Veenema toe waarom hij plotseling 51 miljoen euro moet afschrijven. Een hoop geld voor een concern dat vorig jaar een nettowinst boekte van tien miljoen euro. Door de afschrijving zakt Kendrion dit jaar zwaar in de rode cijfers, voldoet het nog minder aan de financieringscriteria van de banken en moet het dochters gaan verkopen.

"Dit is een Nederlands Enrontje", zegt een analist die bij de presentatie aanwezig was maar niet met naam wil worden genoemd. Kendrion is lang niet zo groot als het Amerikaanse energieconcern. Maar de onderneming is met een omzet van 836 miljoen euro, 5200 werknemers en vestigingen door heel Europa, toch ook bepaald geen kleine jongen. Kendrion, dat tot 2001 bekend stond onder de naam Schuttersveld, maakt onderdelen van plastic en metaal voor industriële ondernemingen. Zo is het een belangrijke toeleverancier van de auto-industrie.

De 48-jarige Veenema volgde in mei de superrijke investeerder Jan-Bernard Wolters op, die sinds 1992 bestuursvoorzitter was geweest. Destijds meldde Kendrion dat Wolters plotseling vertrok, omdat hij zijn bestuursvoorzitterschap niet meer kon combineren met zijn rol als grootaandeelhouder. Wolters bezit al sinds de jaren tachtig een belang van veertig procent in Kendrion.

Op de beurs werd het vertrek van Wolters volstrekt verkeerd begrepen. Beleggers dachten dat hij een bod wilde doen op de hele onderneming, en dat hij 'dubbele petten' wilde vermijden. Dat was niet zo'n domme gedachte. Er werden dit jaar wel

meer bedrijven door grootaandeelhouders van de beurs gehaald. Zo kocht Dik Wessels bouwconcern Volker Wessels. Arjen van Vemde koopt momenteel de aandelen van bandenproducent Vredestein die hij nog niet bezit. Geen wonder dat de koers van Kendrion na Wolters' vertrek opveerde met twintig procent.

De speculanten die in mei aandelen Kendrion kochten, kwamen van een koude kermis thuis. Eind augustus bleek er sprake te zijn van een heel andere verstrengeling van belangen. Als bestuursvoorzitter van

Kendrion had Wolters twee jaar geleden een divisie van de onderneming aan zichzelf verkocht. Daarbij had hij zich een lening van vijftig miljoen euro verschaft. Nu kan Wolters deze lening niet meer terugbetalen. In de week waarin Kendrion dat bekendmaakte, verloor het aandeel bijna een kwart van zijn waarde.

Bedrijvendokters

Hoe kon een bestuursvoorzitter van een Nederlands beursfonds zichzelf vijftig miljoen euro lenen? En hoe was het mogelijk



De commissarissen maakten geen bezwaar toen de bestuursvoorzitter van Kendrion zichzelf een lening van vijftig miljoen euro verschaft. Van links naar rechts: financieel directeur André Smeenk, huidige bestuursvoorzitter Piet Veenema, voormalig bestuursvoorzitter Jan-Bernard Wolters en de commissarissen Ernest de la Houssaye, Herman van Karnebeck en Wim van der Kooij.

DE BROEKZAK-VESTZAKCONSTRUCTIE VAN JAN-BERNARD WOLTERS

Bestuursvoorzitter van Kendrion verschafte zichzelf als privé-investeerder een lening van 50 miljoen euro



dat hij dat geld niet terugbetaalde?

Jan-Bernard Wolters (52) is de afgelopen jaren een beetje in de schaduw terechtgekomen. Maar in de jaren tachtig en begin jaren negentig maakte hij furor als *corporate raider*. Het was de grote tijd van de bedrijvendokters als Joep van den Nieuwenhuizen, Jan-Jürgen Kuijten en investeringsgroep Noro. Als roofridders trokken zij door het Nederlandse bedrijfsleven, kochten noodlijdende bedrijven, sanceerden die, en verkochten die weer door.

Wolters was destijds actief met zijn studievrienden Johan Schaberg en Jaap Rosen

tot discussies of die beursfondsen niet te veel betaalden", aldus directeur Peter-Paul de Vries van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB). De overige aandeelhouders wantrouwden deze broekzak-vestzak transacties. Er waren ook andere zakelijke onenigheden. In 1993 werd er zelfs door onbekenden op de villa van Rosen Jacobson geschoten.

Halverwege de jaren negentig gingen Wolters, Rosen Jacobson en Schaberg uiteen. Wolters ging alleen verder met de investeringsgroep, die hij omdoopte tot Wolters Holding. Rosen Jacobson bleef in de

DE PROBLEMEN LEKEN VOORBIJ, MAAR ER LAG EEN TIKKENDE TIJDBOM ONDER KENDRION

Jacobson. Hun investeerdersgroep Wolters-Schaberg reorganiseerde bedrijven als Jamin, Xenos, Lampe en The Society Shop. Bovendien had de groep op het hoogtepunt van haar macht de zeggenschap over drie beursfondsen; uitzender Goudsmit, aardewerkfabriek De Porcelayne Fles en Schuttersveld.

De praktijken van Wolters en de zijnen waren even succesvol als controversieel. Wolters-Schaberg verkocht regelmatig gesaneerde bedrijven aan een beursfonds dat door de investeerdersgroep werd beheerst. Zo werden het Luzac College en metaalbedrijf Dru in 1995 verkocht aan respectievelijk Goudsmit en Schuttersveld.

"Dergelijke transacties gaven aanleiding

spotlights staan, onder meer door zijn plannen om vliegtuigbouwer Fokker te redden en als mede-oprichter van onderzoeksinstituut Nyfer, dat het monopolie van het Centraal Planbureau moest doorbreken. Wolters verdween uit de publieke belangstelling.

Aanhoudende ambitie

Wolters' ambities waren echter niet geblust. Afgelopen jaren richtte hij zijn aandacht vooral op Schuttersveld, het huidige Kendrion. Onder zijn bestuursvoorzitterschap was de omzet van dat concern al gegroeid van 286 miljoen euro in 1991 tot 495 miljoen in 1997.

Maar Wolters wilde meer. Kendrion moest in 2000 voor negenhonderd miljoen

euro omzetten. Daarvoor waren overnames nodig. "Het was de tijd van snelle groei van bedrijven", herinnert de huidige bestuursvoorzitter Piet Veenema zich in zijn kantoor. "Wie geen overnames deed, telde niet mee aan de beurs." Veenema werkt al tien jaar voor Kendrion en is sinds 1999 lid van de statutaire directie.

Wolters speurde de markt af naar overnameprooien. Eind 1997 deed zich een buitencans voor. Voor een appel en een ei kon Kendrion een meerderheidsbelang kopen in Triton-Belco uit Hamburg. Die groothandel in sanitair had zich verslikt in investeringen in het voormalige Oost-Duitsland. Een ingrijpende reorganisatie volgde, waarbij meer dan de helft van de werknemers vertrok.

Wolters was enthousiast over de Europese sanitairmarkt. Die markt was groot en versnipperd, en dat bood ruimte voor een agressief overnamebeleid. In juli 1998 kocht de bestuursvoorzitter de sanitairhandel Possehl uit Lübeck. Nog eens een halfjaar later volgde de tegelgroothandel van bouwstoffenproducent Raab Karcher, die werd omdoopt tot Keramundo.

De drie bedrijven smeedde Wolters in 1999 samen tot Pinguin Haustechnik. Begin 2000 vergrootte Kendrion het belang in het sanitairbedrijf tot ruim negentig procent. Zo was binnen ruim twee jaar een volwaardige divisie ontstaan met ruim 2100 werknemers en een omzet van 512 miljoen euro in 2000. Het bedrijfsonderdeel was goed voor ruim eenderde van Kendrions totale omzet.

Wolters geloofde heilig in sanitair, maar ook in zijn eigen kunnen. 'Ondernemen is overal hetzelfde. Je moet organiseren, herstructureren, motiveren en uitbreiden. Als ik in een business stap, heb ik meestal succes', verklaarde Wolters in 1998 tegenover het *Financieele Dagblad*.

Wolters had redenen voor zijn schokbetonnen zelfvertrouwen. Dat jaar stond hij met een geschat vermogen van 132 miljoen euro op de zeventigste plaats in de *Quote*-lijst van rijkste Nederlanders. Hetzelfde jaar omschreven Jos van Hezewijk en Marcel Metz in *XXL*, hun boek over Nederlandse topmanagers, hem als 'een van de weinige succesvolle bedrijvendokters'.

Wolters hield bij zijn geliefde nieuwe Duitse speeltje de vinger bovendien stevig aan de pols. Sinds de zomer van 1998 zat zijn vertrouweling Jan van Hattem, de voormalige directeur van Kendrions metaalbedrijven, aan de top bij Pinguin. Zelf was Wolters er president-commissaris. De financiële directeur van Kendrion, André Smeenk, was vice-voorzitter van het toezichthoudend orgaan. Wat kon er misgaan?

In het jaarverslag over 1999 meldde Wolters zelfvoldaan dat 'de nagestreefde turn-around was bereikt'. In 2000 zou Kendrion ook elders in Europa sanitairactiviteiten gaan ontwikkelen. Wolters

zweept de verwachtingen op. Kendrion haalde het gestelde omzetdoel van negenhonderd miljoen in 2000 net niet. Maar begin 1999 riep de bestuursvoorzitter al in zijn jaarverslag dat de omzet in 2004 maar liefst 1,8 miljard euro moest bedragen. Een jaar later paste hij dat omzetdoel aan, naar een verbluffende 2,5 miljard euro.

Wolters' wonderformule

Het ging mis. En flink ook. De Duitse bouwmarkt waarop Pinguin Haustechnik actief was, klapte in 2000 in elkaar. Aanvankelijk zette Kendrion daarom de geplande verovering van de Europese sanitairmarkt in de koelkast. In de eerste jaarhelft van 2001 kelderden de resultaten van Pinguin nog verder. Wolters' wonderformule bleek uitgewerkt. Ondanks de reorganisaties boekte de Duitse badkamerboer verliezen die de rendementen van het moederconcern drukten.

Kendrions commissarissen onder leiding van voormalig Akzo-bestuurder Herman van Karnebeek hadden in 2000 al eens een bezoek gebracht aan de Duitse sanitairbedrijven. Dat had ze blijkbaar niet overtuigd. Bij de halfjaarcijfers van augustus 2001 maakte het concern opeens bekend afscheid te nemen van de kakelverse divisie.

Maar wie zou de kwakkelende sanitairgigant kopen? Volgens huidige bestuursvoorzitter Veenema trachtte Kendrion het bedrijf te slijten aan enkele marktleaders. "Maar die maakten zelf verlies en wilden geen overnames doen. Investeringsmaatschappijen zouden Pinguin alleen tegen een ramsprins willen kopen. Dan hadden wij destijds dus een gigantische afschrijving moeten doen."

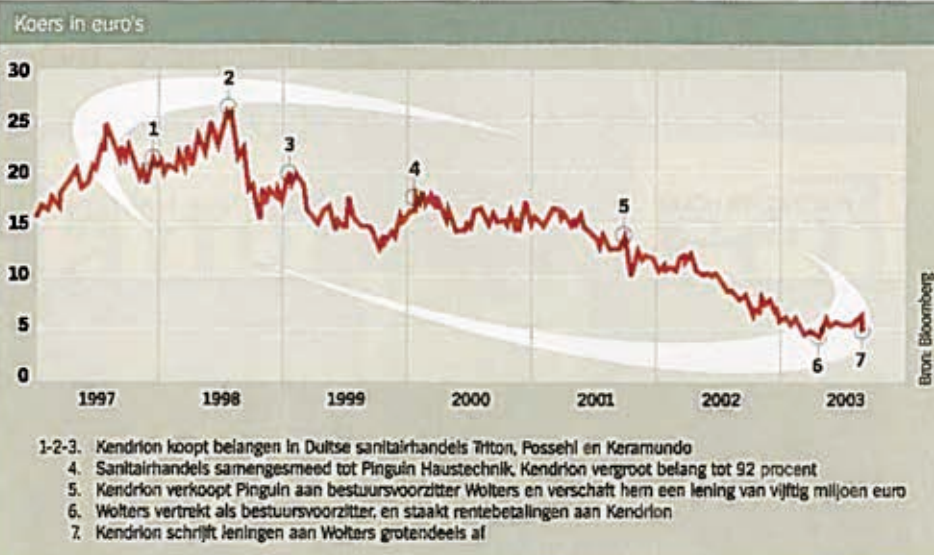
Wolters besloot Pinguin Haustechnik daarom zelf over te nemen. "Het idee om de sanitairdivisie op te bouwen kwam van mij als grootaandeelhouder en bestuursvoorzitter. Ik wilde mijn verantwoordelijkheid nemen", verklaart Wolters in een telefonisch interview.

Wolters schoof Pinguin door naar zijn persoonlijke investeringsbedrijf Wolters Holding. Vervolgens brak hij de Duitse onderneming in twee delen. De Duitse tegelhandel Keramundo, met achthonderd werknemers en 240 miljoen euro omzet, verkocht hij terug aan Raab Karcher. De andere helft hield hij zelf. Daarmee was Wolters eigenaar van een Duitse badkamerboer met een omzet van zo'n 250 miljoen euro en twaalfhonderd werknemers.

Het was een variatie op het oude thema. Vroeger kocht Wolters met zijn investoersgroep Wolters-Schaberg bedrijven op, om ze na een reorganisatie door te verkopen aan beursfondsen waarover hij de controle had. Nu kocht zijn persoonlijke investeringsvehikel Wolters Holding een divisie van een beursgenoteerd concern, waarvan hij zelf grootaandeelhouder en bestuursvoorzitter was.

Om wantrouwende aandeelhouders de

DUITS SANITAIR DRUKT KOERS KENDRION



mond te snoeren, controleerde het externe adviesbureau Ressenar dat hij niet te weinig voor Pinguin had betaald. "Wolters betaalde 120 miljoen euro. Dat was eigenlijk veel te veel", zegt Veenema nu.

Belangenverstremgeling

Het leek een fantastische deal voor Kendrion. Zonder kleerscheuren werd het concern verlost van een mislukte investering. Minder bekend was dat Wolters als bestuursvoorzitter van Kendrion zichzelf als privé-investeerder een lening van vijftig miljoen euro had verstrekt, om de overname te financieren. Het betrof geld dat Kendrion nog tegoed had van Pinguin, en dat Wolters persoonlijk beloofde terug te betalen.

in Nederland. De Vries is ook in bredere zin mordicus tegen grootaandeelhouders die beursfondsen beheersen. "Om dit soort problemen te voorkomen, is een biedingsplicht de enige oplossing. Iedereen die dertig procent van een beursvennootschap bezit, zou moeten worden verplicht om de overige aandelen ook te kopen", en zo dus het bedrijf van de beurs te halen.

Aanvankelijk leken zorgen over belangenverstremgeling onnodig, omdat de leningen slechts van korte duur zouden zijn. "In de loop van 2002 zal een aanzienlijk deel van de (...) vorderingen ad vijftig miljoen euro inzake eerder verkochte activiteiten worden afgelost", beloofde het jaarverslag over 2001 geruststellend. Veenema zegt nu

VEB-DIRECTEUR PETER-PAUL DE VRIES: 'ER BESTOND EEN ENORME CONFLICT OF INTERESTS BIJ KENDRION'

Vreemd genoeg maakte niemand destijds bezwaar. Analisten, de financiële pers en de commissarissen hielden hun mond.

"Er zijn nooit discussies over geweest. Als we toen hadden gerommeld, zou ik hier nu niet zo rustig zitten", zegt Veenema. "Iedereen was dolblij, ook de commissarissen", zegt ook Wolters. De huidige en de voormalige bestuursvoorzitter vinden niet dat Wolters toen wegens belangenverstremgeling zijn functie als topman van Kendrion had moeten neerleggen. Sterker nog: ze zeggen de constructie niet eens als belangenverstremgeling te beschouwen.

Peter-Paul de Vries van de VEB denkt daar anders over. "Het is niet gezegd dat er sprake is van zelfverrijking. Maar er is overduidelijk een enorme conflict of interests. Denk alleen al aan de bepaling van de rentevergoeding over zo'n lening", aldus de directeur van de enige echte beurswaakhond

echter dat er slechts een "inspanningsverplichting" bestond, en dat de terugbetaling in 2002 niet afdwingbaar was.

Met de verkoop van Pinguin waren de problemen van Kendrion schijnbaar voorbij. Maar de megalening aan Wolters lag als een tikkende tijdbom onder het concern. "Wij dachten dat de sanitairmarkt zou aantrekken, maar dat gebeurde niet", aldus financieel directeur Smeenk, die na de verkoop commissaris bij Pinguin bleef. Wolters slaagde er wel in om wat onderdelen te verkopen, en ook uit de verkoop van voorraden kwam nog wat geld binnen. Volgens Smeenk kreeg Kendrion aanvankelijk keurig de rente over de leningen betaald. "Maar voor terugbetaling was geen ruimte."

Toch vroeg Kendrion geen extra zekerheden. "Zolang Wolters de rente nog betaalde, had Kendrion geen reden de bezittingen van zijn investeringsbedrijf in onderpand

te nemen", verklaart financieel directeur Smeenk nu. Wolters betreurt achteraf de leningen niet te hebben terugbetaald. "Het was verstandiger geweest destijds mijn aandelen Kendrion te verkopen, en daarmee de vorderingen te voldoen."

De positie van bestuursvoorzitter kwam onder gigantische druk toen Pinguin afgelopen voorjaar ook de rente over de schulden niet meer kon betalen. "Ik besloot in mei weg te gaan bij Kendrion, omdat ik me wilde concentreren op Pinguin", aldus Wolters. Zijn rechterhand Veenema nam het roer over. Financieel directeur Smeenk vulde de vrijgekomen plek in de statutaire directie op. Smeenk was begin dit jaar afgetreden als commissaris van Pinguin. "Ik maakte de afweging dat de posities niet meer met elkaar waren te verenigen."

"Toen ging het snel", zegt Veenema. "Vanwege de nieuwe situatie hebben we deze zomer de aandelen van Wolters Holding in onderpand genomen." Vorige maand vroeg Pinguin uitstel van betaling aan, waardoor Kendrion waarschijnlijk kan fluiten naar zijn miljoenen. De afschrijving van 51 miljoen euro, die Kendrion bij de halfjaarcijfers bekendmaakte, was daarvan grotendeels het gevolg.

De afschrijving heeft Kendrion mid-scheeps geraakt. Het concern voldeed sinds vorig jaar al niet meer aan de financierings-eisen van de banken. Maar nu ziet de situatie er nog veel beroerder uit. De financiers eisen zekerheden, die Kendrion wel moest geven. Dat betekent dat de banken vanaf nu de scepter zwaaien. Volgens Veenema hebben zij subholdings in onderpand, waaronder een aantal werkmaatschappijen van Kendrion hangen. De bestuursvoorzitter wil niet zeggen welke banken en welke dochters. "Het zijn in elk geval niet al onze werkmaatschappijen."

Geen kale kip

Waarom Veenema zo'n grote afschrijving moet doen, blijft onduidelijk. Kendrion heeft tenslotte de aandelen van Wolters Holding in onderpand. In die vennootschap zijn onder meer Wolters' aandelen in Kendrion ondergebracht. Dat belang is zelfs tegen de huidige koers nog ruim twintig miljoen euro waard. Onder Wolters Holding hangen bovendien nog zeven bedrijfjes, waaronder de tuinmeubelgroothandel Unimeta uit Enschede. Ook bezit de holding een belang in De Porcelayne Fles dat 2,4 miljoen euro waard is.

Veenema doet echter vaag over de waarde van het onderpand. Hij zegt dat onderliggende bezittingen van Wolters' investeringsbedrijf al eerder door anderen in onderpand zijn genomen. "Wij zijn tot de conclusie gekomen dat daar niet veel meer te halen is." Wolters bevestigt dat zijn investeringsbedrijf door derden is gefinancierd, die daarvoor ook zekerheden hebben

gesteld. "Maar dat is slechts voor een bescheiden bedrag."

Als Veenema gelijk heeft, zijn de aandelen Wolters Holding die Kendrion in onderpand heeft, dus nauwelijks iets waard. Dan heeft het concern zich mooi een schijnzekerheid in de maag laten splitsen. Het is onbegrijpelijk dat de commissarissen daarmee genoeg hebben genomen. Rest de

JAN-BERNARD WOLTERS GELOOFDE HEILIG IN SANITAIR EN IN ZICHZELF

vraag waarom Kendrion geen beslag heeft gelegd op de andere bezittingen van Wolters. De investeerder is zeker geen kale kip, van wie niet geplukt kan worden. Zakenblad *Quote* schatte zijn vermogen vorig jaar nog op 71 miljoen euro.

Zo bezit Wolters een reusachtige beige villa met rieten dak in Zeist. Ook is hij via Wolters Beheer eigenaar van plasticfabriek Reobijn uit Haaksbergen, dat de nieuwe dop van de beugelfles van Grolsch maakt. Daarnaast bezit de investeerder nog een belang

in de Oostenrijkse sanitairhandel Hild. Dat bedrijf is inmiddels omgedoopt in Pinguin Haustechnik Gruppe. Vrijwel dezelfde naam dus als Wolters' Duitse badkamerboer, maar volgens financieel directeur Smeenk van Kendrion heeft het Oostenrijkse zusterbedrijf géén uitstel van betaling aangevraagd.

Veenema wekt niet de indruk van plan te zijn de duimschroeven aan te draaien. "Er valt Wolters niets te verwijten. Hij heeft het maximale gedaan om de problemen op te lossen. Bovendien is hij zelf verschrikkelijk veel geld kwijtgeraakt", zegt de bestuursvoorzitter. "Nee, ik ben niet berustend. Ik krijg veel e-mails van aandeelhouders die vragen of er niets is te verhalen op Wolters. Als ik dacht dat dat zin zou hebben, zou ik het proberen. Los van alle emotie."

Wolters, die beweert dat hij "tientallen miljoenen" heeft verloren aan Pinguin, zegt de afloop "heel vervelend" te vinden voor de aandeelhouders. "Maar ik zou het nog vervelender vinden als ik nu wordt afgeschilderd als crimineel. Ik heb geen geld gestolen, en niet gefraudeerd. Iedereen wist hoe de vork in de steel zat."

■ MATHIJS.SMIT@reedbusiness.nl

ADVERTENTIE

Ook ziek van de slechte prestaties van uw arbodienst, verlengde loondoorbetaling en Pemba ?

Dan is hier het beste medicijn:

Bel voor een krachtadige aanpak met Hans Korff 06 2454 2334 of met Hans Campagne 06 2923 2044 of stuur een e-mail naar directie@petersenduboeuff.nl

De Molen 17, 3994 DA Houten
Postbus 492, 3990 GG Houten
Telefoon 030 634 00 99
www.petersenduboeuff.nl



PETERS & DU BOEUFF BV
DE ONDERNEMENDE ARBODIENST