

Deining bij Zeeman

Duikelende winstmarges, een nieuwe directie en de opruiming van een beschermingsconstructie. Wat is er allemaal aan de hand bij **TEXTIELGIGANT** Zeeman?

Going out with a bang, noemen de Engelsen het. Vlak na de bekendmaking van zijn vertrek als directievoorzitter van textielketen Zeeman gaf Paul Schouwenaar een wel heel opmerkelijk interview. Tegenover *Het Financieele Dagblad* verklaarde hij drie maanden geleden dat het concern, dat 965 winkels in de Benelux, Duitsland en Frankrijk telt, sinds 2004 géén jaarcijfers meer deponereert bij de Kamer van Koophandel. 'Uit concurrentieoverwegingen willen we niet te veel publieke informatie geven.'

De boetes die de onderneming daardoor kreeg, nam Zeeman voor lief. Bedrijven in Nederland zijn wettelijk verplicht hun cijfers in te leveren bij de Kamers van Koophandel, omdat za-

kenpartners en andere belanghebbenden zich een beeld moeten kunnen vormen over de gang van zaken.

Het contrast tussen Schouwenaars afscheidinterview en zijn aantreden acht jaar geleden kan niet groter zijn. Toen de voormalige Kijkshop-directeur in 1999 aantrad bij het textielconcern als opvolger van oprichter-eigenaar Jan Zeeman, beloofde hij het gesloten familiebedrijf open te breken. 'Voor de nieuwe directie is openheid (...) erg belangrijk omdat we daarmee mede hopen het imago van Zeeman te kunnen veranderen', verklaarde Schouwenaar dat jaar tijdens zijn eerste persconferentie.

Terecht of onterecht, winkels als Zeeman, Wibra en Hans Textiel, die supergoedkoop basistextiel in graaibakken verkopen, lijden onder een armoedzaaiersimago. Veel mensen worden er liever niet gezien. Door meer naar buiten te treden, hoopte de nieuwe topman dat imago dus op te poetsen.

De transparantie die Schouwenaar in 1999 nog nastreefde, had echter ook een andere reden. Van eigenaar Jan Zeeman had

het jaar 2003 maakte de textielketen voor het laatst zijn resultaten bekend. Uit die cijfers bleek dat Schouwenaar het bedrijf tot dan toe flink én gezond had laten groeien. Tussen 1998 en 2003 was de omzet met 66 procent gestegen, van 224 miljoen tot 371 miljoen euro. De winst steeg met 132 procent, van 9,1 miljoen tot 21,1 miljoen euro. Het succes bleef niet onopgemerkt. Schouwenaar werd in 2003, in een door Ernst & Young georganiseerde verkiezing, uitgeroepen tot *Entrepreneur of the year*.

Op de vingers getikt

Zoals gezegd werd de stilte die sindsdien rond Zeeman intrad onlangs door Schouwenaar publiekelijk benadrukt met zijn provocatieve uitspraken, die de voorpagina van de krant haalden. Of de Fiod-ECD, de instantie die ervoor waakt dat Nederlandse bedrijven hun cijfers deponeren, Zeeman op de vingers heeft getikt wegens de lange neus die Schouwenaar maakte, is onduidelijk. Zeker is dat het textielconcern onlangs opeens wél zijn jaarrekeningen over 2004 en 2005 deponeerde. Dat blijkt uit het register van de Kamer van Koophandel voor Rijnland.

Uit bestudering van de stukken wordt duidelijk waarom Schouwenaar de cijfers liever niet op straat had liggen. In 2004 en 2005 groeide het concern weliswaar opnieuw aanzienlijk. De omzet steeg tot 420 miljoen euro, een stijging van ruim 13 procent ten opzichte van 2003. Het aantal werknemers steeg van 5.538 tot 6.368. Om die groei te bereiken, moest Zeeman echter een flinke veer laten op het vlak van de winstgevendheid.

Uit de vers gedeponeerde jaarrekeningen blijkt zonneklaar dat de winst van Zeeman in 2004 en 2005 in tegenstelling tot de voorgaande jaren niet meesteed met de omzet. Daardoor daalde de nettomarge in die jaren naar 3,5 procent (zie infoblok pagina 17). Ter vergelijking: in de vijf voorgaande jaren boekte de textielsuper een gemiddelde marge van 5,4 procent.

In 2003 werd Zeeman-topman Schouwenaar nog uitgeroepen tot Entrepreneur of the Year

hij de opdracht gekregen de onderneming te gelde te maken via een beursgang of verkoop aan een branchegeenoot of investeringsmaatschappij. Daartoe moest Zeeman prominenter voor het voetlicht komen. Om de verkoop ook voor de nieuwe directie interessant te maken, had Zeeman 18 procent van zijn aandelen verkocht aan Schouwenaar, vier andere directieleden en de assistente van het managementteam.

Toen de verkoop mislukte, klapten de luike bij Zeeman echter weer dicht. Over

Cijfers over 2006 hoeft Zeeman pas volgend jaar in te dienen. Maar in het recente interview gaf Schouwenaar aan dat de omzet vorig jaar het half miljard is gepasseerd. De winst zou zich bewegen 'op het niveau van de jaren 2002 en 2003', respectievelijk 17 en 21 miljoen euro. Uitgaande van een winst van 19 miljoen op een half miljard omzet bedroeg de marge vorig jaar een eveneens magere 3,8 procent.

Ook een andere financiële maatstaf ontwikkelde zich zorgwekkend. In 2004 daalde het bedrijfsresultaat met 22 procent tot 26,9





Schouwenaars erfenis bij Zeeman

DUIKELENDE MARGES BIJ TEXTIELSUPER!

Aantal winkels 2005:		Omzet 2005:	
Totaal	951	Totaal	420 mln
Nederland	487	Nederland	225 mln
Duitsland	243	Duitsland	86 mln
België	181	België	95 mln
Frankrijk	32	Frankrijk	10 mln
Luxemburg	8	Luxemburg	4 mln

Aantal werknemers: 6.368

Douchelaken
Frisse kleuren
per stuk

0,69



Afwasborstel
Trendy uitvoering
2 stuks

0,99



Kleuterpyjama
Super kwaliteit
één per klant

3,49

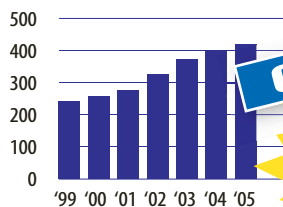


Herenslip
Naadloos
Met elasthan

0,29



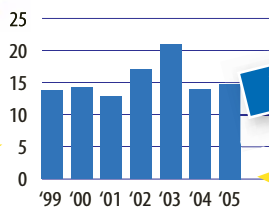
Omzet, in miljoenen euro's



OMZET

4,20
2,42
In miljoenen euro's

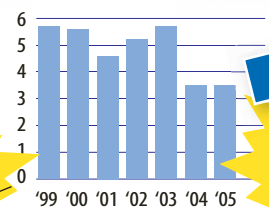
Nettowinst, in miljoenen euro's



WINST

14,8
13,8
In miljoenen euro's

Marge, in procenten



MARGE

3,5
3,5
In procenten

Bron: jaarverslagen 1999 - 2005 en website Zeeman

miljoen euro. In 2005 steeg het met slechts 2,2 procent. Is dat erg? Ja. 'Om de continuïteit van de onderneming te verzekeren hanteert de Zeeman Groep als concrete doelstelling een groei van het bedrijfsresultaat van minimaal 10 procent per jaar', noteerde het bedrijf in het jaarverslag van 2001.

De textielketen wil geen toelichting op de cijfers geven. "Wij zijn altijd zeer terughoudend naar de pers", verklaart management-assistente Emmy Buskens. Jan Zeeman zelf was de afgelopen twee weken onbereikbaar voor commentaar.

In de jaarrekeningen worden de ingezakte marges verklaard door incidentele tegenvallers als tegenvallende collecties, maar ook door structurele problemen. Zeeman kampt met een steeds agressievere concurrentie, zowel van andere textielwinkels als van discountsupermarkten als Aldi en Lidl die vaker ook textiel verkopen.

Daarnaast speelt de problematische Duitse markt een belangrijke rol. "Het wil nog niet echt lukken in Duitsland", erkent Koen Vliegthart, tot vorig jaar financieel directeur van Zeeman. Het concern worstelt er al jaren. 'Duitsland blijft het zorgenkind', schreef Schouwenaar in 2001 in zijn jaarverslag. Verdere expansie werd een halt toegeroepen 'in afwachting van een opleving van de markt'. In 2003 kocht Zeeman toch de 100 winkels van de noodlijdende keten Urban Textil. Inmiddels bezit het bedrijf 243 Duitse vestigingen.

Duitsland is vooral van strategisch belang, licht Vliegthart toe. "Als de markt

daar aantrekt, kan Zeeman meteen profiteren. Bovendien dragen de Duitse winkels mee aan de schaalgrootte van het bedrijf. Dat levert voordelen op, bijvoorbeeld bij de inkoop van textiel."

Zeeman-commissaris Ide Vos, ex-bestuursvoorzitter van levensmiddelenhandel Schuitema, ontkent dat de resultaten zorgwekkend zijn. "Dit is een beweeglijke markt. Soms gaat het goed, dan weer wat minder. Daarom ben ik blij dat het bedrijf destijds toch niet naar de beurs is gegaan. Zeeman is veel beter af als familiebedrijf dan als beursgenoteerde onderneming, waarvan de aandeelhouders toch meer een kortetermijnperspectief hanteren."

Machtsvacuüm

De afkalvende marges en het achterblijvende bedrijfsresultaat zijn echter niet de enige problemen waarmee Zeeman kampt. De laatste maanden bevond de onderneming zich in een machtsvacuüm. In september kondigde Schouwenaar aan bij de textielketen te vertrekken zodra er een opvolger was gevonden en ingewerkt. Met zijn aftreden komt een definitief einde aan het vijfmanschap waarmee Schouwenaar ooit begon. Financieel directeur Vliegthart stapte afgelopen mei op. Commercieel directeur Leo Elenbaas, inkoopdirecteur Margaret Wijnands en logistiek directeur Ger Hartgers waren al eerder vertrokken.

Verscheidene bronnen bevestigen dat Jan Zeeman de aandelen van zijn vertrokken directeuren heeft teruggekocht. Daar-

mee is hij weer vrijwel volledig eigenaar van het bedrijf geworden.

Met de komende benoemingen van Bart Karis (ex-Ahold/Ikea) tot directievoorzitter en Paul Keur (ex-V&D) tot directeur inkoop gaat Zeeman zijn managementteam weer op sterkte brengen. Ongetwijfeld moeten Karis en consorten de winstgevendheid van de onderneming gaan opkrikken. Maar daarnaast moet het nieuwe team Zeeman nog verder laten groeien. Dáárvan maakt het bedrijf geen geheim. 'Op weg naar 1.500 winkels in Europa', staat er in koeienletters op de vrachtwagens die de vestigingen vanuit het hoofdkantoor en distributiecentrum in Alphen aan den Rijn bevoorraden. Over nieuwe vestigingslanden wordt nagedacht.

Uiteindelijk wil Zeeman de grootste textielsuper van West-Europa worden, vermeldt het jaarverslag. Dat wordt nog een hele klus. De Duitse concurrent Kik telt 2.200 winkels in Duitsland en Oostenrijk, en wil de komende jaren alleen al in Duitsland uitgroeien tot 3.000 vestigingen.

Verkoop

Of Jan Zeeman nog lang eigenaar van de ambitieuze maar minder winstgevend textielketen blijft, valt te bezien. Gezien het feit dat de inmiddels 64-jarige oprichter het bedrijf acht jaar geleden al wilde verkopen, ligt het voor de hand dat zo iets vroeg of laat gebeurt. Het recent aangetrokken beursklimaat en de verhoogde activiteit van investeringmaatschappijen geven de eigenaar daarvoor nu meer kans dan in de magere

jaren tussen 2000 en 2005.

Sinds zijn vertrek als directievoorzitter in 1999 hield Jan Zeeman zich nog maar zeer beperkt bezig met de winkelketen. Hij was er zelfs geen commissaris meer. In plaats daarvan concentreerde hij zich met succes op zijn investeringsmaatschappijen Navitas en Green Real Estate. Alleen al zijn bekende belangen in beursfondsen zijn inmiddels ruim een kwart miljard euro waard.

Ook het recente einde van de Stichting tot beheer van aandelen Zeeman Groep kan wijzen op een aanstaande verkoop. Uit het register van de Kamer van Koophandel blijkt dat het vehikel, waarin alle aandelen van de winkelketen bijna 30 jaar lang waren ondergebracht, op 20 december is opgeheven.

Over de reden van de opheffing hult Jan Zeeman zich in stilzwijgen. Ook zijn finan-



Zeeman wil doorgroeien, ondanks de ingezakte marges.

ciel adviseurs Pieter van der Meijden en Arthur Raaijmakers, die naast Zeeman en zijn zoon Pieter in het bestuur van de stichting zaten, houden de lippen op elkaar. "Het is niet opportuun om daar nu iets over te zeggen", aldus Van der Meijden, die zijn sporen als private-equityspecialist verdiende bij NIB, Halder en Berk. Vermogensbeheerder Raaijmakers van adviesbureau Family Capital Management benadrukt dat er achter de opheffing "niets bijzonders moet worden gezocht".

Zeker is dat de opgeheven stichting, waar de volledige zeggenschap over het bedrijf Zeeman berustte, jarenlang fungeerde als succesvolle beschermingswal. Zelfs de directie van de winkelketen, die zoals gezegd enkele jaren een belang in het bedrijf bezat, beschikte wegens certificering van de aandelen niet over stemrecht.

De opheffing van de stichting ruimt dus hoe dan ook een barrière voor een eventuele overname of fusie uit de weg. Het is een prikkelend idee: door een fusie met of overname door het Duitse Kik zouden beide textielwinkelketens in een klap hun groeiambitie waarmaken.

■ MATHIJS.SMIT@reedbusiness.nl

Vragen rond Stork-vonnis



PAUL FRENTROP

Directeur van Deminor Nederland
Hij schrijft deze column op
persoonlijke titel

Het enquêterecht is een vreemde eend in de bijt van het recht, speciaal bedacht toen het vennootschapsrecht in Nederland door elkaar werd gehusseld.

Zonder rechten te hebben gestudeerd, dacht ik te weten dat de grondwet (artikel 9) iedereen het recht geeft om te vergaderen. Dat blijkt niet het geval. De Ondernemingskamer van de rechtbank van Amsterdam verbood de aandeelhouders van Stork over sommige onderwerpen te stemmen. Ik kan me voorstellen dat een rechter bepaalt dat besluiten die in zo'n stemming tot stand komen nietig zijn of niet mogen worden uitgevoerd, omdat uitvoering van zo'n besluit kwalijke gevolgen zou hebben. Maar mensen die in vergadering bijeen willen komen, verbieden om te stemmen, vind ik te ver gaan. Een stemming op een vergadering van aandeelhouders is immers een vorm van meningsuiting. Hoe kan een rechter die verbieden, aangezien zo'n stemming niemand schaadt?

De rechter nam in het Stork-proces meer vreemde besluiten. Hij benoemde de heren Wim Kok, Cees van Lede en Dudley Eustace tot commissaris, hoewel geen van de strijdende partijen daarom had gevraagd. Als een rechter mag bevelen wat niemand vraagt, dan wordt het riskant grieven aan de rechtbank voor te leggen, want dan kunnen de raarste dingen gebeuren. Had de rechtbank ook kunnen besluiten dat de commissarissen van Stork een korte broek moeten dragen als ze vergaderen? Blijkbaar mag de rechter in Nederland alles. Tenminste, de rechter van de Ondernemingskamer. Die opereert op basis van het enquêterecht dat, zoals hij in het Stork-vonnis memoëerde, sanering en herstel van gezonde verhoudingen bij uitstek tot doel heeft. Maar ingrijpende uitspraken van de Ondernemingskamer worden veelal door de Hoge Raad teruggedraaid. Het enquêterecht is namelijk een vreemde eend in de bijt van het recht, speciaal bedacht toen het vennootschapsrecht in Nederland door elkaar werd gehusseld.

Bijna honderd jaar geleden stelde rechtsgeleerde Willem Molengraaff nog dat de wet de oprichting van een naamloze vennootschap zag als een overeenkomst. De aandeelhouders waren in de ogen van de wet tezamen eigenaar van het vermogen dat zij door het bestuur laten beheren, oftewel eigenaar van de onderneming die zij door het bestuur laten drijven. In die opvatting kan een aandeelhouder nooit ruzie hebben met

de vennootschap, want dat is hij zelf en daarom kan een aandeelhouder in Nederland geen juridische procedure tegen de vennootschap beginnen.

Rond 1970 moesten ook werknemers wat te zeggen krijgen en dat is toen mede via het vennootschapsrecht geregeld. Vennootschappen kregen daartoe hun eigen, vennootschappelijk, belang en dat is wat het bestuur, zoals bij Stork, zegt te dienen. Terwijl bestuurders die vrijbrief ontvingen, kreeg de aandeelhouder als een soort fooi de Ondernemingskamer. Daar kan hij, mits zijn aandelenbelang groot genoeg is, alsnog een procedure tegen de vennootschap aanspannen. Deze juridische manier van stoom afblazen gaat geheel buiten de normale wet om. Het is arbitrage in toga. In Amerika kan de aandeelhouder, hoe klein ook, wel de vennootschap in rechte aanspreken. Bestuurders daar zijn voor een

Blijkbaar mag de rechter in Nederland alles. Tenminste, de rechter van de Ondernemingskamer

class action veel banger dan voor onze Ondernemingskamer die alles kan, behalve straffen. Maar Nederlandse aandeelhouders klagen niet. Integendeel. ABP en Robeco brachten een persbericht uit waarin ze zeiden de strategie van Stork te steunen. De rechter interpreteerde dat als een teken dat de strategie van Stork deugde. Maar waarom hebben deze en andere grote Nederlandse beleggers nauwelijks aandelen Stork als ze het bestuur en de strategie van het bedrijf zo goed vinden? Dan hadden ze hun stemrecht kunnen gebruiken en had de rechter niets hoeven doen. Ook de Vereniging Effectenbezitters (VEB) mocht van de rechter meedoen aan het proces. Op welke grond? De VEB was tegenstander van de investeerders Centaurus en Paulson. Blijkbaar zijn die aandeelhouders geen lid van de VEB. Dat zullen ze wel snel worden. De kernvraag in de Stork-affaire is echter niet wat de rechter doet, maar wat grote Nederlandse beleggers doen. Waarom hebben zij de aandelen Stork links laten liggen? Dat zou ik wel eens willen horen.