

# WERK AAN DE WINKEL VOOR PORCELEYNE FLES

Porceleyne Fles heeft de strategie verlegd naar een volwaardige multi-brandonderneming. In de resultaten is daar nog niet veel van te merken. Hoogste tijd dat het slapende beursfonds eens ontwaakt.

TEKST: PETER SCHUTTE

**W**ie kent ze niet, de blauwe bordjes en vaasjes van Royal Delft ofwel de Koninklijke Porceleyne Fles (PF): nostalgisch bezit en voor buitenlanders een leuk souvenir. Beleggers hebben echter al jaren weinig te zoeken bij het bedrijf uit Delft. Sinds het nog goed verlopen jaar 2000 is het eigenlijk een groot drama met de resultaten van de onderneming. 2002 is het laatste jaar geweest dat aandeelhouders nog een dividend hebben ontvangen. Toeristen lieten het massaal afweten en dat deed het bedrijf bijna de das om. Van een normaal beursfonds is eigenlijk ook geen sprake, omdat ruim 71 procent van de aandelen in handen is van Boron Investments, waar Fentener van Vlissingen achter zit. Circa 87 procent van de aandelen is min of meer in vaste handen. Logisch dat er nauwelijks handel is in het aandeel.

## GEDAANTEVERANDERING

Onder leiding van een nieuw management is in 2006 bedacht dat de onderneming minder afhankelijk moest worden van het toerisme. Begin 2008 volgde de definitieve overname van Royal Leerdam Crystal, onderdeel van de Nederlandsche Glasfabriek Leerdam, opgericht in 1878. PF kocht daarmee een breed scala aan kristallen gebruiks- en sierproducten, die verkocht worden aan toeristen, via retailkanalen, maar hoofdzakelijk in de zakelijke markt worden afgezet. Hierbij kan gedacht worden aan relatiegeschenken en andere evenementgedreven geschenken.

De overname was een megastap, want met deze aankoop voegde PF circa 2 miljoen euro omzet toe aan de 3,8 miljoen euro omzet die het over 2007 realiseerde. De over-

name biedt vele synergievoordelen, zowel aan de omzet- als aan de kostenkant. Zo zouden beide bedrijven elkaars klantenbestand bedienen, gezamenlijke marketinginspanningen kunnen verrichten en samenwerken op het gebied van design. PF financierde de aankoop door middel van een aandelenemissie.

In de zomer van 2008 volgde een tweede nog veel omvangrijkere acquisitie: de Koninklijke Van Kempen & Begeer (VKB), een in Zoetermeer gevestigde fabrikant van bestek, pannen, tafellaccessoires en keukenhulpen. VKB, opgericht in 1789 door de zilversmeden Van Kempen en Begeer, voert bekende merken als BK, Keltum, Gero en Royal VKB en telt een jaaromzet van wel 20 miljoen euro. Ook deze overname werd ge-

financierd met de uitgifte van nieuwe aandelen, en wel een claimemissie.

Synergievoordelen liggen weer voor het oprapen. Zo wil PF meer bulkproductie verplaatsen naar het goedkopere Verre Oosten. VKB, tot 1988 nog zelfstandig genoteerd aan de Amsterdamse beurs, heeft daar veel ervaring mee. Sterker, liefst drie kwart van het totale assortiment van VKB wordt in Azië vervaardigd. PF kreeg met de overname ook direct toegang tot de vele internationale retailers waar VKB goede relaties mee heeft, en tot de retailkennis van VKB. Hierdoor zou het Delfts blauwe aardewerk weer in de schappen komen van gerenommeerde ketens als Tiffany's en Harrods. Verder heeft VKB meer binding met een wat jonger publiek, waar PF zijn voordeel mee kan doen.

Door beide overnames is het aantal uitstaande aandelen PF toegenomen van 267.245 tot 863.263 waarvan 99.641 warrants. Qua omzet is PF in een jaar tijd circa zes keer groter geworden. En dat vraagt om nogal wat managementkwaliteit. Des te opvallender was daarom dat er in 2009 plotseling een directiewisseling plaatsvond. Voorzitter Patrick Grasso trok zich vrijwillig terug en maakte plaats voor Henk Schouten, de hoogste baas bij VKB. Een precair besluit omdat onder Grasso de overnames waren gedaan en het volbrengen van deze taak verder aan een ander wordt overgelaten. Grasso ging overigens aan de slag bij Boron Investments.

## NIET WAARGEMAAKT

Tot op heden heeft het management van PF nog weinig voordeel weten te behalen uit de gepleegde overnames. En dat terwijl de synergievoordelen toch bijna voor het oprapen



\*consensus