

Een letterlijke weergave van de artikelen in het Financieele Dagblad van zaterdag 5 september 2009.

## **Reconstructie laatste maanden voor bankroet Econcern**

### **Econcern knoeide met cijfers**

FD, zaterdag 5 september 2009, pagina 1

### **Banken en aandeelhouders verloren vertrouwen en weigerden extra geld te verstrekken**

Siem Eikelenboom en Jorinde Schrijver

Amsterdam

Energiebedrijf Econcern heeft met zijn winstcijfers geknoeid om te verbergen dat het veel minder hard groeide dan het zijn financiers voorspiegelde.

Zo werden de banken om de tuin geleid en werd verhuld dat Econcern niet voldeed aan de kredietvoorwaarden. Dat blijkt uit onderzoek van deze krant naar het in juni 2009 failliet verklaarde Utrechtse concern.

De cijfers over 2007 en 2008 gaven een veel te rooskleurig beeld. De cijfers zijn pas in 2009 neerwaarts bijgesteld, door de toen nieuw aangetreden cfo. Daarbij blijkt de werkelijke winst in 2007 €35 mln lager uit te vallen dan in de gedeponeerde jaarrekening staat vermeld. De niet-gepubliceerde winstcijfers over 2008 komen na herberekening uit op een verlies van € 237 mln in plaats van de geprognostiseerde winst van €130 mln.

De banken van Econcern kwamen er al eind 2008 achter dat de kwartaalcijfers van dat moment niet klopten. Dat leidde er in het voorjaar van 2009 toe dat de banken en aandeelhouders extra huiverig waren geld in het concern te steken of leningen te herfinancieren. Op dat moment verkeerde Econcern in zeer zwaar weer. De banken, ING, Rabobank, Commerzbank, HSBC, Santander en Banque Pays-Bas, dreigden een krediet van €150 mln te bevriezen.

Toen bovendien daarna bleek dat tal van verplichtingen buiten de boeken waren gehouden, daalde het vertrouwen tot een nulpunt en was een faillissement onafwendbaar.

Tot nu toe heeft de toenmalige top van Econcern (Ad van Wijk, Kees van der Leun en Dirk Berkhout) het faillissement steeds toegeschreven aan de kredietcrisis en een onwillige overheid. Ook de banken en aandeelhouders kregen de schuld.

Naar verluidt hebben banken en aandeelhouders circa €500 mln verloren op Econcern. Ook komt uit het onderzoek van deze krant naar voren dat Econcern verplichtingen ter grootte van bijna €2 mrd uit de boeken heeft gehouden. In het surseanceverzoek aan de rechtbank in Utrecht van mei 2009 wordt €1 mrd aan verplichtingen genoemd. Na die tijd is dit bedrag nog eens bijna verdubbeld, zeggen betrokkenen.

Het gaat onder meer om enorme bestellingen aan windturbines en modules voor zonnepanelen. Ze werden gekocht, vooruitlopend op de ambitieuze groei. Van 2007 tot 2012 wilde het bedrijf groeien van een omzet van €400 mln naar €3 mrd, een groei van 2000%.

Econcern gold jarenlang als een groene publiekslieveling die diverse ondernemersprijzen won. 'Het heeft veel weg van energiebedrijf Enron', zegt een betrokkene. Toen deze

Amerikaanse gigant in december 2001 failliet ging, kwam aan het licht dat het de winsten enorm had overdreven.

De curatoren van Econcern doen nog onderzoek naar de ondergang van het bedrijf. De verantwoordelijkheid voor het faillissement is daarbij een heet hangijzer. Volgens bronnen kan deze deconfiture wel eens de grootste bestuurdersaansprakelijkheidszaak uit de Nederlandse rechtsgeschiedenis worden.

De cijfers van Econcern over 2007 zijn goedgekeurd door accountant PricewaterhouseCoopers (PwC). Deze laat weten dat het haar niet vrij staat te reageren op zaken die klanten betreffen. De controle van de jaarrekening van 2008 is, door het faillissement van Econcern, nooit afgerond.

## Manipulatie in het groen.

FD, zaterdag 5 september 2009, pagina 15

Siem Eikelenboom en Jorinde Schrijver

Niet de crisis of de politiek hebben Econcern de nek omgedraaid, maar opgeklopte winst-en omzetcijfers. De ontmaskering van de groene hoogvlieger Econcern.

Zo kan het niet aflopen, denkt een handjevol oud-medewerkers van het failliete Utrechtse energiebedrijf Econcern. Op donderdag 25 juni 2009 trommelen ze hun collega's op voor een afscheidsfeestje aan de vijver van het hoofdkantoor aan de Utrechtse Kanaalweg.

Een budget is er uiteraard niet. Iedereen wordt opgeroepen om zelf eten en drinken mee te nemen. Drank kan op de eerste verdieping wel even in een koelkast worden gezet. De bedrijfsband The Sustainables speelt als afsluiter 'Bloed, Zweet en Tranen' van André Hazes.

Ook topman Ad van Wijk is op deze warme zomeravond van de partij. Hij is de man die in 1984 samen met vijf andere milieubewuste natuurkundigen de voorloper van Econcern, adviesbureau Ecofys, opzet. Het faillissement heeft hem geknakt. Lang mijdt hij publieke optredens. Het is daarom een grote verrassing dat hij toch op het spontane feestje verschijnt. Hij krijgt een heldenontvangst.

Van Wijk bedankt staande voor de hoofdingang de naar schatting driehonderd aanwezigen. Gekleed in een wit overhemd, zonder stropdas en met het bovenste knoopje los voert hij zijn oud-collega's langs alle hoogtepunten van Econcern. Hij maakt weinig woorden vuil aan het in mei 2009 voltrokken faillissement. 'Aan jullie heeft het in ieder geval niet gelegen. We zien elkaar hier over vijf jaar, als we allemaal weer wat bereikt hebben', eindigt hij.

Tegen elven wordt er in een baldadige bui een ladder tegen de gevel van het pand gezet. Een van de medewerkers klimt naar boven en schroeft het bedrijfslogo van de muur. Het is de laatste stuiptrekking van een groep mensen die bijna 25 jaar lang met de missie 'duurzame energie voor iedereen' de wereld heeft bestormd.

En dat terwijl het concern De Grote Sprong Voorwaarts nog had moeten maken. Het ambitieuze businessplan 2008-2012 voorzag in 2008 een omzet van €800 mln (tegen €443 mln in 2007), en een winst van €130 mln. Voor 2012 had het concern een omzet van €8 mrd en een winst van €1 mrd voor ogen. Deze prachtige doelen zal het bedrijf nooit halen. Op 26 mei 2009 vraagt het bedrijf uitstel van betaling aan. Nog geen twee weken later valt het doek

en begint de biedingsronde voor de mooiste groene projecten uit de failliete boedel. Eneco kaapt de meeste onderdelen weg. De cijfers over 2008 worden niet meer gepubliceerd.

Negen maanden eerder, september 2008. Tegen drie uur 's middags meldt een handvol grote namen uit het Nederlandse bedrijfsleven zich bij Econcern: Bert Heemskerk, dan nog bestuursvoorzitter van Rabobank, Ludo van Halderen, voormalig topman van Nuon, ex ING'er Jan Zegering Hadders, oud-milieuminister Ed Nijpels en Frans Saris, oud-directeur van onderzoeksinstituut ECN. Ook Franck Bruneau en Stephan Nanninga van SHV, het bedrijf van de rijke familie Fentener van Vlissingen, zijn er. SHV (40%), Delta Lloyd (5%) en Rabobank (5%) hebben zich in mei 2008 tezamen voor €300 mln ingekocht. De mannen die zich op die septemberdag melden, vormen de nieuwe raad van commissarissen. Zij moeten het bedrijf op een hoger plan tillen, zij gaan met al hun kennis en relaties helpen van Econcern de Koninklijke Olie van de duurzame energie te maken.

De eerste tegenvaller voor de nieuwe toezichthouders is de nalatenschap van de oude commissarissen, die veelal afkomstig waren uit het bedrijf zelf. Die is er namelijk amper. Ze hebben nog wel op de valreep de cijfers voor 2007 goedgekeurd, zonder kritische opmerkingen. Bestuursvoorzitter Ad van Wijk stelt meteen voor om een extra ontmoeting in te plannen, om de nieuwe commissarissen het bedrijf beter te laten leren kennen. Dit idee wordt unaniem aangenomen. Kees van der Leun, in de directie belast met financiën, komt met een tweede minpunt: de resultaten van 2008 vallen vooralsnog fors tegen. Geen zorgen, voegt hij direct er aan toe, Econcern laat tot nu toe elk jaar een matige eerste en een goede tweede helft zien.

In de laag onder de directie maakt men zich echter wel zorgen. De controllers in het bedrijf zien de kwartaalcijfers naderen, maar kunnen nauwelijks een omzetstijging ontdekken. En deze is van levensbelang om de zes banken (onder andere Rabobank) waarvan Econcern €150 mln leende, tevreden te houden. De schuld mag grof gezegd niet groter zijn dan maximaal vijf keer de winst voor aftrek van interest, belastingen en afschrijvingen (ebitda).

Econcern heeft grote behoefte aan cash, maar bijna al het inkomende geld is direct nodig om de vele bedrijfsonderdelen draaiende te houden. Het concern heeft in korte tijd een enorm personeelsbestand opgebouwd dat werkt aan een bonte verzameling duurzame energieprojecten, waaronder windparken op land en op zee, zonnecentrales, elektrische auto's en algen. De meeste zijn het papieren stadium nog niet voorbij. Van het geld van de nieuwe aandeelhouders is in een kwartaal al ten minste €200 mln gependend. Wanneer de commissarissen dit horen zijn ze verbijsterd. Waar is het geld gebleven? De directie kan hier geen helder antwoord op geven.

Het resultaat over 2008 kan worden gered door twee projecten: het Belgische windpark Belwind en de Noord-Hollandse turbinebouwer Darwind. De financiering van Belwind krijgt echter geen groen licht waardoor Econcern de ontwikkelingsvergoeding van circa €30 mln misloopt. Alle hoop is nu gevestigd op Darwind, waarvan voor het einde van het jaar 10% verkocht gaat worden aan de provincie Noord-Holland. Met die transactie is ook €30 mln gemoeid. Op basis hiervan waardeert Econcern zijn overblijvende belang van 90% in september alvast op naar €189 mln. Het is niet de eerste keer dat Econcern deze techniek toepast; elke keer als er een stukje van een dochterbedrijf wordt verkocht, herwaardeert Econcern de overgebleven aandelen direct. De verkoopprijs van het minderheidsaandeel geldt als basis, al heeft het geen effect op de kasstroom.

Van Wijk en zijn financiële man Van der Leun besluiten de aandelentransactie van Darwind al in de cijfers over het derde kwartaal op te nemen, zonder de officiële ondertekening door de provincie af te wachten. Tot verbazing van de eigen afdeling finance, zo blijkt uit een interne e-mail van 17 oktober 2008 van een bedrijfscontroller. Hij meldt dat deze gang van zaken in strijd is met de richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving: 'Deze transactie is niet compleet, de contracten zijn niet getekend en diverse instanties

moeten later in het vierde kwartaal nog hun goedkeuring geven.'

De waarschuwing sorteert geen effect, de Darwind-deal wordt gewoon opgenomen in de derdekwartalcijfers die op 7 november 2008 worden gepresenteerd aan aandeelhouders en banken. Er is dan sprake van een nettowinst van meer dan €140 mln, meldt het bestuur tevreden. Maar het auditcommittee, dat op 15 december 2008 onder voorzitterschap van Bruneau bijeenkomt, is verre van content. Heemskerk, Zegering Hadders en Bruneau constateren dat de winst van €140 mln grotendeels komt door de herwaardering van Darwind. Ze gaan niet akkoord met dit papieren resultaat.

Er volgt een uitgebreide discussie. De drie commissarissen vragen de twee externe accountants van Price Waterhouse Coopers die erbij zitten, om nog eens goed naar de juistheid van de verslagleggingsmethodiek te kijken.

Vier dagen later komt om half elf 's morgens de raad van commissarissen bijeen. Belangrijkste onderwerp: de Darwind-deal. Aan het woord komt Leo Epskamp, die op verzoek van de aandeelhouders op 1 november begonnen is als financieel directeur (cfo). Epskamp heeft een accountantsachtergrond (KPMG); hij schrikt van wat hij bij Econcern aantreft.

Als een van zijn eerste daden streept hij de Darwind-deal uit de derdekwartalcijfers. Hij constateert dat er 'veel te agressief' wordt omgegaan met de verslaggeving. Het is in strijd met de regels om deals die nog voorwaardelijk zijn al in de boeken op te nemen. In de toekomst mogen transacties alleen meegenomen worden als ze 'in steen gegraveerd zijn'.

Ad van Wijk, die als ceo ook bij de vergadering aanwezig is, verweert zich. Voor hem was de deal voltooid. Vastlegging ervan was belangrijk 'omdat er anders sprake zou zijn van een breuk met de financiële convenanten met de banken', zegt hij. Van Wijk krijgt steun van zijn rechterhand Van der Leun. Die vertelt dat de gang van zaken besproken is tijdens een ontmoeting met vertegenwoordigers van het bankenconsortium. Van die kant, aldus Van Leun, waren er geen opmerkingen gekomen.

De commissarissen weten niet wat ze horen. Is hier sprake van een ceo die toegeeft dat hij de banken met opzet om de tuin leidt? Als de commissarissen niet veel later hun contacten bij de banken aanspreken, is ook daar de verbazing groot. Niemand kan zich herinneren dat Van der Leun tijdens een bijeenkomst alles heeft verteld over de Darwind-deal.

Het optreden van Van Wijk en Van der Leun zorgt voor een forse vertrouwensbreuk tussen banken en Econcern. ING laat namens het bankenconsortium Epskamp in januari 2009 weten dat wat hen betreft Econcern de verplichting op de bankschuld niet is nagekomen. Hierdoor wordt de herfinanciering een probleem. Ook bij de aandeelhouders wordt een deuk in het vertrouwen geslagen.

De Darwind-deal is niet de enige transactie die de nieuwe commissarissen met stomheid slaat. Epskamp geeft begin 2009 aan dat Econcern op drie punten in strijd heeft gehandeld met de richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. Dochterondernemingen die geen kernactiviteit waren en matig presteerden, werden structureel niet meegeconsolideerd; de bouw en ontwikkeling van eigen projecten werd verkeerd in de boeken verwerkt; en ten slotte zijn er allerlei herwaarderingen uitgevoerd zonder dat er een cent binnenkwam. Drie manieren om omzet en resultaat te rooskleurig voor te stellen.

Epskamp geeft aan niet op deze manier verder te gaan. De commissarissen vallen hem bij. Hij stelt de cijfers over 2007, die al bij de Kamer van Koophandel liggen en zijn goedgekeurd door PwC, intern bij. Volgens de methode-Epskamp halveert de omzet. De winst moet naar beneden bijgesteld van €85 naar €30 mln.

Nog schokkender blijken de cijfers over 2008. December 2008 is al duidelijk dat de voorspelde winst van €130 mln niet wordt gehaald. Integendeel. In een presentatie aan banken en aandeelhouders toont Epskamp een slide met het verwachte verlies: €237 mln.

Het zijn al lang niet meer de jaarcijfers die de banken en aandeelhouders doen twijfelen. Ze komen tot de verbijsterende conclusie dat ze hun geld in een groene droom hebben gestoken. Deze droom bestaat uit een onoverzichtelijke beerput van geldslurpende projecten, ondergebracht in een kerstboom aan vennootschappen. Zeker veertig holdingmedewerkers ontvangen daarnaast exorbitante bonussen.

Terwijl Ad van Wijk wild om zich heen slaat en de politiek en de economie de schuld geeft van de droevige ontwikkelingen, benoemt de rvc Cees van Steijn, een ervaren turnaround manager. De rvc wordt hierin gesteund door de aandeelhouders. In februari 2009 treedt hij aan om met spoed alle bedrijfsonderdelen die niet tot de kernactiviteiten zon, wind en advies behoren, in de verkoop te doen. Van Wijk wordt een maand later op een zijspoor gezet.

Terwijl in maart en april de reorganisatie in volle gang is, vallen er nog veel meer lijken uit de kast. Op divisieniveau blijken er verplichtingen van circa €1,2 mrd te zijn aangegaan die niet in de boeken stonden. Er komen contracten voor de afname van gigantische hoeveelheden zonnecellen en windturbines uit de lade. Later loopt dit bedrag op tot bijna €2 mrd. Dan weten Van Steijn en Epskamp zeker dat het bedrijf niet meer te redden is.