

# ONVERMINDERD ONDUIDELIJK

In het weekend van 3 tot 5 oktober 2008 werd Fortis grotendeels genationaliseerd. Aandeelhouders werden volledig buitenspel gezet. Van de ene op de andere dag waren zij geen aandeelhouder meer in een bank-verzekeraar maar in een financiële holding van 'giftige' kredieten en een kleine internationale verzekeraar. Van enige compensatie voor hun verlies was geen sprake. De Nederlandse staat werd 100 procent aandeelhouder van ABN Amro, Fortis Bank Nederland, Fortis Verzekeringen Nederland en Fortis Corporate Insurance. De Belgische staat werd aandeelhouder van Fortis Bank België en Fortis Verzekeringen België en verkocht een deel van die belangen door aan het Franse BNP Paribas.

## Grondig onderzoek

Onduidelijkheid over de gang van zaken bij Fortis bleef onverminderd groot. Voor de VEB reden om een

enquêteverzoek in te dienen bij de Ondernemingskamer. De VEB wilde 1) een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken bij Fortis vanaf de overname van ABN Amro, 2) het bijeenroepen van een aandeelhoudersvergadering zodat er verantwoording kon worden afgelegd en 3) meer informatie voor de aandeelhouders over hoe Fortis ervoor stond.

Voordat de rechter uitspraak kon doen, willigde Fortis de verzoeken om bijzondere aandeelhoudersvergaderingen en meer informatie in. De aandeelhoudersvergaderingen werden gepland op 1 en 2 december en er werd een aandeelhouderscirculaire gepresenteerd. Het verzoek om een grondig onafhankelijk onderzoek werd op 24 november door de OK toegewezen. Als onderzoekers zijn voormalig VNU-bestuurder Frans Cremers, ex-ING'er Kees Scholtes en Coen Drion van het advocatenkantoor Kennedy Van der Laan benoemd. De te onder-

zoeken periode loopt van 29 mei 2007 tot na de afwikkeling van de in het eerste weekend van oktober gesloten transacties. Extra nadruk zullen de onderzoekers leggen op de financiering van de overname van ABN Amro, de constante (te) positieve berichtgeving van het bestuur van Fortis, de transacties van september en oktober 2008 met de overheden en mogelijke insidertransacties.

## Streven naar compensatie

De VEB streeft naar compensatie van de door aandeelhouders geleden verliezen door onvolledige informatieverschaffing door het bestuur van Fortis en doordat aandeelhouders buitenspel zijn gezet tijdens het overheidsoptreden. Het enquêteonderzoek moet uitwijzen welke partijen verantwoordelijk zijn voor de verliezen van aandeelhouders. De VEB heeft al wel aanleiding gezien de Nederlandse staat aansprakelijk

te stellen voor de schade door het nationaliseren van Fortis tegen een te lage prijs en het zonder noodzaak nationaliseren van de verzekeringsonderdelen. ■



# GEEN MARKTCONFORM DIVIDEND

Op 21 januari 2009 heeft de VEB voor de rechtbank Amsterdam gevorderd KLM en grootaandeelhouder Air France-KLM te veroordelen tot betaling van een marktconform dividend over 2007/08. Terwijl KLM een schamele 5 procent van de genormaliseerde winst uitbetaalt, hanteren vergelijkbare ondernemingen een pay-out ratio van ongeveer 50 procent! KLM komt tot een dergelijk laag dividend doordat zij sinds de overname door Air France in mei 2004 het dividend niet baseert op de eigen prestaties, maar op het dividend dat



grootaandeelhouder Air France haar aandeelhouders uitbetaalt.

Air France-KLM is in de hoedanigheid van prioriteitsaandeelhouder bevoegd het dividend van KLM vast te stellen. En ondanks dat KLM jaar na jaar aanmerkelijk beter presteert dan 'zusje' Air France hanteert Air France-KLM het door haarzelf uitgekeerde dividend als maatstaf. Gerelateerd aan de prestaties van KLM en gebaseerd op een marktconforme pay-out ratio zou het dividend over 2007/08 5,64 euro bedragen in plaats van de betaalbaar gestelde 58 eurocent. De eis van de VEB in de gestarte procedure komt er dan ook op neer dat er alsnog over het afgelopen boekjaar een bedrag van 5,64 euro uitbetaald wordt.

## Minderheid zit klem

Het feit dat er een absurd laag dividend uitbetaald wordt is voor de aandeelhouders KLM des te nijpender, omdat het dividend voor hen het enige mogelijke rendement op hun aandelen is. Air France heeft in mei 2004 het grootste deel van de vrij verhandelbare aandelen in KLM verworven. Doordat een aantal grotere aandeelhouders hun aandelen niet aangeboden hebben en vanwege politieke redenen ook niet zullen aanbieden, houdt Air France-KLM minder dan 95 procent van de aandelen KLM. Een uitkoopprocedure behoort daardoor niet tot de mogelijkheden, want dan moet een aandeelhouder meer dan 95 procent bezitten. ■