

de opmerkelijke wisseling aan de top plaatsvond. Terugdraaien van die stemmen bleek niet mogelijk.

Vooruitzicht: doorgaan op oude leest

Herna Verhagen schuift vanuit de directie door naar de topfunctie. Zij wil het aandeelhoudersvriendelijke financiële beleid van Koorstra voortzetten. En dat baart beleggers zorgen. Als het beleid van Koorstra aan de wieg lag voor de moeizame relatie met zijn commissarissen, waarom zou Verhagen er dan wel in slagen?

De ultieme test om de vriendelijkheid voor beleggers op de proef te stellen komt waarschijnlijk tegen het einde van de zomer. Als alles goed gaat maakt UPS dan ruim 1,5 miljard euro over voor het 30 procent belang van PostNL in TNT Express. Aangezien PostNL het cashdividend heeft opgeschort drongen aandeelhouders aan op een 'goedmaakdividendje'. 'Eerst maar eens kijken of UPS daadwerkelijk over de brug komt en daarna zien we wel of we het geld aanwenden voor dividenden, investeringen of het verlagen van het risicoprofiel van het pensioenfonds', aldus Verhagen.

De kwestie: Hoe gaat PostNL om met beloningen in tijden van onrust?

Over 2011 toucheerden PostNL-bestuurders behoorlijke bonussen. Na maatschappelijke onrust en reorganisaties hebben bestuurders dit jaar afgezien van een extra beloning. Volgens topvrouw Verhagen is "een bonus ... geen goed idee in een tijd waarin veel wordt gevraagd van werknemers en klanten."

Beloningscommissaris en prominent PvdA'er Jacques Walage gaat zich nu buigen over een nieuw beloningsbeleid. Een beleid dat past bij de huidige onderneming en niet langer is geënt op de mondiaal opererende voorganger TNT.

KPN: ONZEKERHEID RONDOM DIVIDEND

Sfeer vergadering: slecht na een stortvloed aan teleurstellingen

Tijdens de aandeelhoudersvergadering van KPN hield nog niemand rekening met de plotse interesse van de rijkste man ter wereld, Carlos Slim, voor de aandelen in het telecombedrijf.

Het was vooral terugkijken op een teleurstellend 2011, waarin de prestaties tegenvielen, de financieel directeur onverwacht opstapte en een einde werd gemaakt aan de inkoop van aandelen. Daar kwamen nog beschuldigingen van prijsafspraken, verscherpt toezicht van telecomaakhond Opta en een gênante hack in het netwerk bij. Het liet de koers van KPN niet ongemoeid. Het voor "defensief" doorgaande fonds leverde afgelopen jaar 40 procent van zijn waarde in. Niet vreemd dat het opkomstpercentage tijdens de avo met 53 procent aanzienlijk hoger lag dan in voorgaande jaren.

Vooruitzicht: zwaar weer houdt aan KPN zit en blijft ook in 2012 in zwaar weer. Het concern verloor in 2011 veel klanten aan de concurrentie én aan gratis programma's op smartphones.

De telecommer schreeft de



investeringen in het netwerk en marketing op om klanten te behouden, maar hierdoor staan de kasstromen onder druk.

Steeds meer beleggers twifelen of KPN wel voldoende verdient om het ruimhartige dividendbeleid te handhaven. Niet in de laatste plaats door de fragiele balans. De verhouding tussen KPN's bedrijfsresultaat [ebitda] en schulden bedraagt 2,4, net binnen de doelstelling van 2,5. Begin dit jaar verlaagde kredietbeoordelaar S&P de rating van KPN van BBB+ naar BBB, Moody's gaf een negatieve outlook.

De kwestie: moet KPN tafelzilver gaan verkopen?

De nijpende financiële situatie bij KPN werd vreemd genoeg een dag na de aandeelhoudersvergadering duidelijker. Persbureau Bloomberg meldde toen op basis van informatie van ingewijden dat KPN haar Belgische dochter BASE probeert te slijten. Verkoopt Blok daarmee het tafelzilver? Markt-

vorsers noemen een verkoopprijs van ongeveer 2 miljard euro. Klein bier op een totale schuld van ongeveer 12 miljard euro, maar genoeg om twee jaar een riant dividend te betalen.

Waar de omzet bij de Nederlandse activiteiten al jaren onder druk staat, groeien de weliswaar kleine Belgische activiteiten wel. KPN wees bij de jaarcijfers nog op het succes van de Belgische en Duitse prijsvechters en de toegenomen marktaandelen. Blok gaf zelfs aan dat de Nederlandse activiteiten veel konden leren van de agressieve marketingstrategieën van de buitenlandse dochters. Dat wordt een snelcursus.

MEER?

Wat zijn de toekomstplannen van beursgenoteerd Nederland? En hoe hebben ze zich verantwoord voor de prestaties afgelopen jaar?

Lees het via veb.net/ava2012