



aandeel. Sindsdien houdt het postbedrijf de winst in kas. Het negatieve eigen vermogen staat een dividenduitkering volgens ceo Herna Verhagen in de weg.

“Alles wat wij doen, is erop gericht om zo snel mogelijk dividend uit te keren”, aldus Verhagen. Die uitspraak moet niet al te letterlijk worden genomen. PostNL kan best dividend uitkeren, maar lijkt dat gewoon niet te willen, zo blijkt uit de reactie op vragen van de VEB op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering.

Volgens de wet is een positief geconsolideerd eigen vermogen geen voorwaarde om dividend uit te kunnen keren, maar is het eigen vermogen in de zogeheten vennootschappelijke jaarrekening bepalend. Aangezien de buffer door een hogere waardering van de traditionele postactiviteiten in de vennootschappelijke balans maar liefst twee miljard euro is, staat niets een dividenduitkering in de weg.

Toch willen ceo Verhagen en cfo Jan Bos het dividend niet hervatten vanwege “corporate-governancegebruiken” in Nederland. Een merkwaardig argument. Zo staat in de code voor goed ondernemingsbestuur (“Tabaksblat”) niets over de relatie tussen dividenduitkeringen en het geconsolideerde eigen vermogen.

SCHULDPOSITIE

Een goed dividendbeleid houdt rekening met de schuldpositie, de

**DOORDAT POSTNL
AL JAREN GEEN
DIVIDEND
UITKEERT, WORDT
HET VEEL LAGER
GEWAARDEERD
DAN
VERGELIJKBARE
EUROPESE
POSTBEDRIJVEN**

liquiditeits- en de investeringsbehoefte van een bedrijf. PostNL kiest er echter voor, uitkeringen te laten afhangen van een puur boekhoudkundige balanspost die helemaal los staat van de bedrijfseconomische realiteit. Door nieuwe boekhoudregels moesten pensioenverplichtingen eind 2013 anders gewaardeerd worden. Zonder dat er ook maar een stuiver de onderneming verliet, moest het concern bijna een miljard euro afboeken op het eigen vermogen.

Naar verwachting zal de overname van TNT Express door Fedex binnen twee maanden afgerond zijn (30 juni) en daarmee zal er ruim 640 miljoen euro de bedrijfskas van aandeelhouder PostNL instromen. Dat is meer dan de huidige netto schuld van het concern.

“Als de overname slaagt, staan we er financieel erg gezond voor”, zo liet ook een opgewekte cfo Bos weten. Ook de verdien capaciteit van het concern oogt solide. Vorig jaar stroomde er maar liefst 303 miljoen euro aan cashwinst het bedrijf binnen. Kredietbeoordelaar S&P heeft laten weten dat het kredietoordeel zal worden opgehoogd tot BBB+ zodra de transactie met TNT Express is afgerond.

Doordat PostNL al jaren geen dividend uitkeert, is het aandeel veel lager gewaardeerd dan vergelijkbare Europese postbedrijven die op ongeveer 16 keer de winst handelen. Als het dividend wordt hervat, kan de waardering van PostNL meer in lijn komen met de sector en dat zal de koers goed doen.

Na jaren van problemen – moeizame reorganisaties, pensioenproblemen en morrende post- en pakketbezorgers – is het begrijpelijk dat het PostNL-bestuur prudent wil omgaan met de cash die het tot zijn beschikking heeft, maar door het dividend te laten afhangen van de puur boekhoudkundige balans wordt aandeelhouders onnodig pijn gedaan. Na vijf jaar wachten begint het geduld van beleggers op te raken.



ING WERPT NIEUWE BARRIÈRES OP NA HET NEERHALEN VAN DE BESCHERMINGSMUUR

President-commissaris Jeroen van der Veer bestempelde het als een “historisch moment”. Ruim 99 procent van de aandeelhouders stemde in met een voorstel van de bank om beleggers echte inspraak te geven.

Door een constructie met certificaten had een administratiekantoor (AK) het vaak voor het zeggen in de aandeelhoudersvergadering. Dat AK stemde voor aandeelhouders die geen gebruik maakten van hun stemrecht. De VEB is fel tegen deze beschermingsconstructie, vooral omdat een AK vrijwel altijd kritiekloos instemt met wat een bestuur bedenkt. Zo ging het ook bij ING, dus afschaffing werd toegejuicht.

ING werpt echter verschillende nieuwe barrières op die de invloed van de aandeelhouders weer inperken. Zo wil de bank op ieder moment – dus zonder een speciale aandeelhoudersvergadering bijeen

