

KLM: WACHTEN OP PLEIDOOI

Op 21 januari 2009 heeft de VEB de rechtbank Amsterdam verzocht KLM en haar grootaandeelhouder Air France-KLM te veroordelen tot betaling van een marktconform dividend over 2007/08. Terwijl KLM een schamele 5 procent van haar genormaliseerde winst uitbetaalt, is de 'pay-outratio' van vergelijkbare ondernemingen ongeveer 50 procent. Sinds de overname door Air France in mei 2004 is het dividend van KLM niet langer gebaseerd op haar eigen prestaties, maar op het dividend dat grootaandeelhouder Air France aan haar aan-

deelhouders uitbetaalt.

Air France-KLM is in haar hoedanigheid van prioriteitsaandeelhouder bevoegd het dividend van KLM vast te stellen. 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-outratio zou het dividend over 2007/08 5,64 euro moeten zijn in plaats van de betaalbaar gestelde 58 eurocent. De eis van de VEB in de gestarte procedure komt er dan ook op neer dat alsnog over dat

boekjaar een bedrag van 5,64 euro wordt uitbetaald.

Wachten op pleidooi en vonnis

Ondertussen zijn alle schriftelijke stukken in deze zaak gewisseld. Het pleidooi zal medio 2010 plaatsvinden, waarna het eindvonnis in de zaak gewezen kan worden.

Het feit dat er een absurd laag dividend uitbetaald wordt is voor de aandeelhouders KLM des te nijpender omdat het dividend voor hen het enig 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 daarvoor moet een aandeelhouder meer dan 95 procent bezitten.

De minderheidsaandeelhouders zitten dus klem terwijl onduidelijk is of en wanneer Air France-KLM stappen gaat ondernemen om hen uit deze benarde positie te bevrijden. Het enige rendement moet dus worden behaald met een redelijke dividenduitkering. ■

WOL: PARTIJEN IN GESPREK



De Hoge Raad heeft de VEB op nagenoeg alle bezwaren tegen World Online, ABN Amro en Goldman Sachs rond de beursgang van het veelbelovende internetbedrijf in het gelijk gesteld. Deze uitspraak maakt de weg vrij voor compensatie aan gedupeerde beleggers.

Met de uitspraak van de Hoge Raad staat onherroepelijk vast dat World Online, ABN Amro en Goldman Sachs op de volgende punten jegens beleggers onrechtmatig hebben gehandeld.

- Het in het prospectus opnemen van misleidende informatie over de loopbaan van Nina Brink en de verwerving door World Online van Telitel als dochtermaatschappij.
- Het in het prospectus ten onrechte niet vermelden dat de verkoop (bijna drie maanden voor de beursgang) door Nina Brink van de aandelen in World Online die zij bezat via haar vennootschap Kalixer, had plaatsgevonden voor

een koopprijs van \$ 6,04 per aandeel.

- Het wekken van een onjuiste indruk door Nina Brink door haar uitlatingen in de pers vlak voor de beursgang over haar aandelenbezit in World Online. World Online, ABN AMRO en Goldman Sachs hebben nagelaten dit onjuiste beeld te corrigeren.
- Het voor beursgang uitbrengen van een tiental persberichten over allianties met belangrijke bedrijven, terwijl van deze aangekondigde allianties er vrijwel geen was die enige werkelijke substantie had. ABN AMRO en Goldman Sachs zijn tekortgeschoten in hun verplichting als 'lead managers' om World Online zodanig te begeleiden en te instrueren dat het niet een te rooskleurig beeld van de onderneming schiep.

Buitengerechtelijke weg

De Hoge Raad heeft zich alleen uitgesproken over de vraag in hoeverre World Online, ABN Amro en

Goldman Sachs onrechtmatig hebben gehandeld jegens gedupeerde beleggers. Over de concrete schade en de vergoeding die uit dit handelen voortvloeit, heeft de Hoge Raad zich niet uitgelaten. De uitspraak van de Hoge Raad is voor de VEB dan ook de opmaat om nu een redelijke compensatie voor gedupeerde beleggers te bewerkstelligen. Dat kan langs gerechtelijke weg (verdere procedures tot de vaststelling van schadevergoeding) of langs buitengerechtelijke weg (kijken of partijen op vrijwillige basis met elkaar tot een regeling kunnen komen). Dat laatste heeft voor de VEB de voorkeur. Daarmee kunnen verdere lange en kostbare procedures worden voorkomen, waarbij World Online en de banken – hoe dan ook – aan het kortste eind zullen trekken.

Een eerste gesprek met World Online en de banken heeft inmiddels plaatsgevonden. Over het verloop van verdere onderhandelingen valt weinig te zeggen. De VEB zal zich daarbij in ieder geval hard maken voor een redelijke vergoeding per aandeel, voor

vergoeding van de zeer omvangrijke proceskosten, voor een vergoeding van de groep World Online-gedupeerde die de VEB in haar lange juridische strijd hebben gesteund, voor een soepele afwikkeling van de schade en voor het automatisch ter beschikking stellen van effectentransactieoverzichten die bewijs leveren van de schade.

Aanscherping zorgplicht

De uitspraak van de Hoge Raad betekent – naast de vastgestelde misleiding – ook een verdere aanscherping van de zorgplicht die ondernemingen en banken tegenover het beleggend publiek in acht hebben te nemen. De Hoge Raad heeft de criteria voor banken die fondsen begeleiden bij een beursintroduktie hiermee aanzienlijk verzwakt. Banken hebben na te gaan dat hetgeen de onderneming stelt ook feitelijk juist is. Iets wat ABN Amro en Goldman Sachs zich bij nader inzien beslist graag eerder hadden afgevraagd. ■