

## KLM: VORDERING AFGEWEEZEN

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-out ratio 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 aandeelhouders uitbetaalt.

Air France-KLM is in haar hoedanigheid van prioriteitsaandeelhouder bevoegd het dividend van KLM vast te stellen. Ondanks het feit 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

wou 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. Ondertussen zijn alle schriftelijke stukken in deze zaak gewisseld. Het eindpleidooi heeft op 17 juni 2010 plaatsgevonden.

### Klem gezet

Het feit dat er een absurd laag dividend uitbetaald wordt, is voor de aandeelhouders KLM des te nijpend 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 zijn aandelen niet

aangeboden heeft en vanwege politieke redenen ook niet zal 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 en Air France-KLM is niet voornemens stappen te ondernemen om hen uit deze benarde positie te bevrijden, aldus de advocaat van Air France-KLM in zijn pleidooi. Het enige rendement moet dus worden behaald met een redelijke dividenduitkering.

### Vordering afgewezen

De rechtbank Amsterdam heeft op 1 september 2010 uitspraak in deze zaak gedaan. Volgens de rechtbank is niet voldoende komen vast te staan dat minderheidsaandeelhouders door het dividendbeleid bij KLM onevenredig in hun belangen worden getroffen. De VEB betreurt de uitspraak en zal in hoger beroep proberen alsnog haar gelijk te halen. ■



## LANDIS: VERNIETIGENDE CONCLUSIES

De Ondernemingskamer (OK) heeft in mei 2009 het verslag van de onderzoekers naar het beleid en de gang van zaken van het in 2002 gefailleerde ICT-bedrijf Landis Group NV openbaar gemaakt. Het rapport trekt vernietigende conclusies over het functioneren van het bestuur en de commissarissen van Landis.

### Megalomaan groeiscenario

De onderzoekers concluderen dat Landis zich met een megalomaan groeiscenario voor ogen heeft gedragen als "een man die kaartjes verkoopt voor

een theatervoorstelling waarvan hij geen idee heeft of die ooit zal plaatshebben". De financiering van de overnames liep uiteindelijk geheel vast. Het was volgens de onderzoekers niet de vraag of het mis zou gaan bij Landis, maar alleen wanneer. Uiteindelijk viel op 8 juli 2002 het doek.

De onderzoekers concluderen dat Landis door bestuurder Paul Kuiken werd bestuurd als een "vriendenclub". Beleid en planning werden voortdurend aangepast. Financiële toetsingen bij overnames ontbraken en er werd – geheel achterhaald – vastgehouden aan de zogenaamde 'gouden balans'-regel (het afboeken

van betaalde goodwill van overgenomen ondernemingen op het eigen vermogen van Landis).

Ook op de commissarissen van Landis hebben de onderzoekers veel aan te merken. Zij beschikten niet over de vereiste kennis en expertise voor een beursfonds van die omvang en zij hebben nagelaten zich de indringende vragen te stellen of Landis het beoogde groeitempo wel aankon en of Landis wel bestand zou zijn tegen verslechterende marktomstandigheden.

### Wanbeleid

Het verslag van de onderzoekers is reden geweest voor de VEB om de OK

te verzoeken wanbeleid vast te stellen en te komen tot aansprakelijkstelling van bestuurders en commissarissen voor de door aandeelhouders geleden schade. De mondelinge behandeling van het verzoek tot vaststelling van wanbeleid heeft op 27 mei 2010 plaatsgevonden. De eindbeschikking wordt binnen enkele maanden verwacht. Naar verwachting zal die beschikking de opmaat vormen voor verdere schadevergoedingsacties van de VEB jegens bestuurders en commissarissen. ■