

In deze actie-update vindt u een overzicht van verschillende actuele acties van de VEB. Voor zover het nog lopende acties betreft, zal de VEB u op de hoogte houden van de verdere gang van zaken. Voor meer achtergrondinformatie over deze en andere activiteiten en acties verwijzen wij u naar onze website [www.veb.net](http://www.veb.net).

## INHOUD

<b>KPNQWEST</b>	<b>45</b>
<b>AHOLD/DELOITTE</b>	<b>45</b>
<b>CONVERIUM</b>	<b>46</b>
<b>VDM</b>	<b>46</b>
<b>SHELL</b>	<b>46</b>
<b>FORTIS</b>	<b>47</b>
<b>WORLDONLINE</b>	<b>47</b>
<b>VERLIESPOLIS</b>	<b>48</b>
<b>DRAKA</b>	<b>48</b>
<b>DIM VASTGOED</b>	<b>49</b>
<b>KLM</b>	<b>49</b>
<b>HOMBURG</b>	<b>49</b>
<b>LANDIS</b>	<b>50</b>
<b>INNOCONCEPTS</b>	<b>50</b>
<b>SUPER DE BOER</b>	<b>50</b>
<b>LCI</b>	<b>51</b>
<b>VEDIOR</b>	<b>51</b>
<b>ASMI</b>	<b>51</b>

## KPNQWEST:

# AFWIKKELING IN VOORBEREIDING

**D**e VEB heeft in juni 2010 een schikking bereikt voor de bij haar aangesloten aandeelhouders KPNQwest. De voorbereidingen van de afwikkeling zijn in volle gang. Binnen enkele maanden zullen de bij de stichting en de VEB aangesloten gedupeerde aandeelhouders nader bericht ontvangen over de wijze van indiening van hun claims. Zij hoeven op dit moment geen nadere actie te ondernemen.

### Inhoud van de schikking

Op grond van een overeenkomst met de voormalige bestuurder, commissarissen en grootaandeelhouders KPN en Qwest van het failliete telecombedrijf zullen ongeveer vierduizend bij de VEB aangesloten beleggers een bedrag van 14 miljoen euro kunnen verdelen.

Dit betekent dat een deel wordt vergoed van het verlies dat deze groep heeft geleden vanaf de beursintroductie van KPNQwest op 9 november 1999 tot en met 23 mei 2002, de datum van surseance van betaling. Het precieze bedrag dat de

aangesloten ontvangen is afhankelijk van ieders individuele situatie. In elk geval wordt minimaal de aan de VEB betaalde contributie vanaf het begin van de actie in 2005 vergoed.

Naast de schikking voor de leden en deelnemers aan de VEB Actie KPNQwest, komt een bedrag van maximaal 2 miljoen euro (inclusief administratiekosten) ter beschikking voor ongeveer tweeduizend KPNQwest-aandeelhouders die zich weliswaar bij de VEB hebben aangemeld maar niet (tijdig) lid zijn (geworden). Zij zullen separaat over hun mogelijkheid op een vergoe-

ding en de betreffende voorwaarden worden geïnformeerd.

Het totale bedrag dat met de schikking voor de verschillende groepen (inclusief de vergoeding aan de VEB) gemoeid is, bedraagt 19 miljoen euro. De schikking betreft alleen aandelen KPNQwest en niet andere effecten KPNQwest, zoals opties, obligaties en converteerbare obligaties. Wel komen deelnemers die deze effecten hebben gehouden in de relevante periode ook in aanmerking voor de terugbetaling van hun contributie vanaf het begin van de actie tot en met 2011. ■

## AHOLD/DELOITTE:

# SPOEDIGE START PROCEDURE

**D**e VEB daagt Deloitte & Touche Accountants op korte termijn voor de rechter, vanwege het ten onrechte afgeven van goedkeurende verklaringen op de jaarrekeningen van Ahold in de jaren voorafgaand aan de boekhoudfraude. Met Ahold was al geschikt voor ongeveer 1,1 miljard

dollar. De totale schade bedroeg liefst 16 miljard dollar.

### Gebrekkige controle

De uitspraak van het College van Beroep voor het Bedrijfsleven (CBB) van 11 september 2008 in de zaak Sobi (Pieter Lakeman) tegen accountant John van den Dries sterkt de VEB in die gedachte. Het CBB komt in deze tuchtprocedure tot het

eindoordeel dat de accountant ernstig is tekortgeschoten en blijkt heeft gegeven van een grote mate van passiviteit ten opzichte van wat hem werd aangeleverd". Van den Dries was bij Deloitte verantwoordelijk voor de accountantscontrole bij Ahold.

De VEB zag in de uitspraak van het CBB voldoende gronden om Deloitte verantwoordelijk en aansprakelijk te houden voor een gebrekkige

controle van de boekhouding bij Ahold. Beleggers in Ahold zijn daardoor misleid over de resultaten van Ahold en hadden – indien door de accountant wel op juiste wijze voorgelicht – andere investeringsbeslissingen over Ahold genomen. De VEB heeft namens de gedupeerde aandeelhouders hun vordering jegens Deloitte gestuit in februari 2008. ■

# CONVERIUM: VERBINDENDVERKLARING AANSTAANDE

**D**e VEB heeft in 2010 een schikking bereikt met Zurich Re, thans Converium genaamd, en haar voormalige aandeelhouder Zurich Financial Services over de schade die beleggers leden naar aanleiding van de beursgang van Zurich Re in 2001.

## Misleidende mededelingen

Het Zwitserse verzekeringsbedrijf Zurich Re (thans Converium) werd op 11 december 2001 naar de beurs gebracht, met noteringen in Zurich en

New York. In de periode van januari 2002 tot en met september 2004 moest Zurich Re reeds bekendgemaakte voorzieningen vanwege eerdere ondernemingsrisico's verschillende malen bijstellen. Na die mededelingen zijn de koersen van Zurich Re fors gedaald, als gevolg waarvan beleggers verliezen hebben geleden.

Nadat in een 'class action' in de Verenigde Staten een schikking kon worden bereikt voor Amerikaanse aandeelhouders, is de VEB nu met de onderneming en haar (voormalige) aandeelhouder Zurich Financial Ser-

vices een schikking overeengekomen voor niet-Amerikaanse aandeelhouders.

In de Amerikaanse class action werd Zurich Re verweten ontoereikende voorzieningen te hebben getroffen voor risico's op de (Amerikaanse) verzekeringsmarkt en daarover bij de beursintroductie misleidende mededelingen te hebben gedaan. Dat is in strijd met de publicatievoorschriften van het Amerikaanse effectenrecht.

## Algemeen verbindend

Voor niet-Amerikaanse aandeel-

houders is een bedrag van ruim 58 miljoen dollar beschikbaar voor compensatie. Voorwaarde van de schikking is dat deze door het gerechtshof Amsterdam algemeen verbindend wordt verklaard. Dat verzoek is thans aanhangig. De mondelinge behandeling heeft inmiddels plaatsgevonden. Het gerechtshof doet begin januari 2012 uitspraak over de vraag of de schikking algemeen verbindend wordt verklaard, zodat deze van toepassing is voor alle (niet-Amerikaanse) gedupeerde aandeelhouders. ■

# VDM: WANBELEID?

**O**p 10 september 2009 was het definitief einde oefening voor wat ooit een van de grootste hoekmansbedrijven ter wereld was. De teloorgang van Van der Moolen (VDM) is het bijna klassieke verhaal van een giftige combinatie van factoren die een onderneming naar de afgrond kunnen leiden: een strategie die om de haverklap werd omgegooid, geen oog voor risico's, een alleenheersende bestuursvoorzitter en commissarissen die slechts toekeken hoe het bedrijf langzaam ten grave

werd gedragen. Aandeelhouders is jarenlang een rad voor ogen gedraaid. Interne puinhopen zijn vakkundig binnende de bedrijfsmuren gehouden.

Alle betrokkenen rond de deconfiture van VDM verzochten de Ondernemingskamer (OK) een onderzoek naar wanbeleid te gelasten, dat op 5 juli 2010 werd toegewezen. De OK gelastte een onderzoek over de periode 1 januari 2005 (het moment dat de overname van Curvalue plaatsvond) tot en met de datum van faillissement op 10 september 2009. De OK typeert in haar uitspraak het handelen van VDM als zwalkend beleid. Het gaat dan met

name om de overname van Curvalue. Binnen een jaar na de overname moest al 10 miljoen euro aan goodwill worden afgeboekt: 22 procent van de koopsom. Ook vermoedt de OK dat VDM niet adequaat heeft gehandeld toen het handelshuis eind 2008 in liquiditeitsproblemen kwam.

## Stand van zaken

Het rapport van de onderzoekers is in mei 2011 gepubliceerd. De onderzoekers trekken stevige conclusies over het beleid bij VDM: slechte ideeën, beroerde uitvoering, geen fatsoenlijk plan van aanpak en zwalkend beleid.

De VEB ziet in het rapport meer dan voldoende aanknopingspunten om de gang van zaken als wanbeleid van VDM, zijn bestuur en commissarissen te kwalificeren. De VEB zal de OK verzoeken wanbeleid vast te stellen om zo een nieuwe stap te zetten op weg naar genoegdoening voor gedupeerde aandeelhouders. De mondelinge behandeling zal op 1 december 2011 plaatsvinden. Het eindoordeel van de OK zal in de loop van 2012 worden uitgesproken. ■

# SHELL: TERMIJN GESLOTEN, BETALING VOLGT

**O**p 11 april 2007 bereikte de VEB samen met andere gedupeerde beleggers buiten de Verenigde Staten een schikking met Shell over de schade die beleggers leden na de herwaardering van de olie-

gasreserves in 2004. De schikking is op 29 mei 2009 door het gerechtshof Amsterdam algemeen verbindend verklaard. Gedupeerde beleggers zijn in formele aankondigingen, die eind 2009 in diverse dagbladen zijn verschenen, opgeroepen hun claims in te dienen. Claims kunnen niet meer



worden ingediend, de termijn verliep op 5 november 2010. De uitbetaling van de schikking is inmiddels gestart.

Voor vragen kunnen beleggers terecht op de website [www.veb.net](http://www.veb.net) of telefonisch bij de administrateur die de afwikkeling verzorgt: 00 800 00 800 900 (gratis). ■

# FORTIS:

## FOCUS OP MISLEIDINGSPROCEDURE

In het turbulente jaar 2008 is Fortis veranderd van een grote bank-verzekeraar in een veel kleinere financiële holding van gestructureerde kredieten, een internationale verzekeraar en cash. Van enige compensatie voor het door aandeelhouders geleden verlies was geen sprake. De VEB komt op voor de belangen van gedupeerde aandeelhouders van Fortis in de enquêteprocedure en de misleidingsprocedure.

De VEB richt zich in de strijd voor compensatie van beleggers op Fortis, op de (voormalige) bestuurders van Fortis en op de banken die de emissie van Fortis in 2007 hebben begeleid. De VEB acht de kans op een voor beleggers tastbaar resultaat verreweg het hoogst in de misleidingsprocedure.

De onderzoekers van de Ondernemingskamer (OK) hebben op 16 juni 2010 het definitieve onderzoeksrapport gepubliceerd over het beleid en de gang van zaken bij Fortis in de periode van 1 januari 2007 tot 10 oktober 2008. De VEB heeft de OK verzocht op basis van de vernietigende conclusies van dat rapport wanbeleid vast te stellen. Op 26 en 28 april 2011 zijn de pleidooien gehouden. Het is nog immer wachten op de eindbeschikking van de OK.

### Focus op misleiding

Op basis van de bevindingen van de onderzoekers in de enquête kan niet anders worden geconcludeerd dan dat Fortis beleggers heeft misleid en dat de bestuurders van Fortis gefaald hebben in het deugdelijk besturen van Fortis in de periode vanaf de overname van ABN Amro in 2007 tot de gedeeltelijke nationalisatie op 3 oktober 2008. In die periode was volgens de VEB sprake van een misleidend prospectus en van andere misleidende publicaties en hebben

bestuurders misleidende uitlatingen gedaan. Beleggers hebben daardoor schade geleden.

De VEB heeft diverse dagvaarding(en) uitgebracht aan Ageas (de nieuwe naam van Fortis) en de belangrijkste banken die de emissie van 24 september 2007 hebben begeleid. Dit zijn Merrill Lynch, Fortis Bank (tegenwoordig BNP Paribas Fortis), ING Bank, Rabobank en Fox-Pitt Kelton. Tevens moeten verschillende voormalige bestuurders zich bij de rechter verantwoorden, onder wie Maurice Lippens, Jean-Paul Votron, Herman Verwilt, Filip Dierckx en Gilbert Mittler. Deze bestuurders hebben cruciale functies bekleed binnen het Fortis-concern ten tijde van de uitgifte van het prospectus en de communicatie daaromheen. Zij hebben zelf de hand gehad in de misleidende communicatie of hadden die kunnen voorkomen of corrigeren en hebben dat niet gedaan.

Bijna alle wederpartijen hebben juridische incidenten opgeworpen. Dat zijn verweren tegen de bevoegdheid van de rechtbank, de ontvanke-lijkheid van de VEB en de mogelijke samenloop van de verschillende rechtszaken in Nederland en in België. De VEB heeft alle incidenten, meer dan vijftien in totaal, weerlegd. Het is aan de Nederlandse rechter om te beslissen of Nederlandse beleggers zijn misleid door Fortis en de voormalige bestuurders en de banken die het prospectus hebben uitgegeven.

De VEB voert een unieke, breed opgezette procedure die onvergelijkbaar is met andere procedures in Nederland en België. Daarnaast vertegenwoordigt de VEB de grootste groep gedupeerde beleggers in Nederland. De rechter gaat zich over alle incidenten en de argumenten van de VEB buigen. Een eerste uitspraak hierover wordt binnen enkele maanden verwacht. Als op alle incidenten

besloten is, kan met de hoofdzaak worden verder gegaan.

### Procedure tegen de staat

De procedure tegen de Nederlandse staat is met een voor beleggers teleurstellende uitspraak van de rechtbank Amsterdam geëindigd. De rechtbank is van mening dat de Nederlandse staat niet onrechtmatig heeft gehandeld jegens beleggers in de beslissende weekenden in september en oktober 2008. De VEB heeft op basis van een inschatting van de proceskansen besloten niet in hoger beroep tegen deze uitspraak te gaan.

Deze inschatting wordt mede bepaald door de opstelling van Ageas, dat door de VEB in deze procedure is betrokken. Het kernargument van de VEB was dat de Nederlandse staat misbruik van de noodtoestand van Fortis heeft gemaakt door een niet-marktconforme prijs te bedingen en de Nederlandse verzekeraar zonder noodzaak in de transactie te betrekken. Nu Ageas/Fortis als de direct betrokkene dit argument juridisch

niet ondersteunt, is het aanmerkelijk lastiger geworden om een gunstige uitspraak te bereiken. De VEB blijft van mening dat er geen noodzaak bestond voor de Nederlandse staat het verzekeringsonderdeel van Fortis te nationaliseren. De VEB concentreert zich in de VEB Actie Fortis nu verder op de misleidingsprocedure die van start is gegaan en is gebaseerd op de vernietigende onderzoeksresultaten uit het onafhankelijke enquêteonderzoek.

### Exitstrategie

De minister van Financiën heeft ondertussen laten weten zijn exitstrategie voor de staatsdeelnemingen in ABN Amro en ASR te publiceren. De VEB maakt zich sterk voor de belangen van voormalige aandeelhouders van Fortis in beide bedrijven en blijft dat ook doen. Al in oktober 2008 heeft de VEB bij het ministerie van Financiën aangedrongen op het respecteren en compenseren van de belangen van voormalige aandeelhouders. ■

## WORLD ONLINE:

## AFWIKKELING LOOPT

De afwikkeling van de schikking die de VEB bereikte met Royal Bank of Scotland (de rechtsopvolger in dit dossier van ABN Amro) en Goldman Sachs is in volle gang. Bij de VEB aangesloten beleggers hebben inmiddels informatie ontvangen over de wijze waarop zij hun claim kunnen indienen. ■



## VERLIESPOLIS:

# NOG GEEN STREEP ONDER DE AFFAIRE

**S**tichting Verliespolis – een samenwerkingsverband tussen de VEB en Vereniging Eigen Huis – heeft in de afgelopen jaren collectieve akkoorden gesloten met de grote verzekeraars. Deze akkoorden omvatten een compensatieregeling voor te hoge kosten van woekerpolis, een coulancebudget voor klanten in schrijnende situaties en een inspanningsverplichting voor de verzekeraar om productverbetering en -vernieuwing te bewerkstelligen. De compensatieregeling en het coulancebudget kosten de verzekeraars ongeveer 3 miljard euro. Toch kan hiermee nog geen streep onder de woekerpolisaffaire worden gezet.

### Productverbetering en -vernieuwing

Enkele verzekeraars gaan ervan uit dat ze via de compensatieregeling wel genoeg hebben gedaan voor hun klanten. De woekerpolisaffaire zou vooral een kwestie van "perceptie" van te hoge kosten zijn. Ze bagateliseren daarmee de schade die is toegebracht door de verkoop van complexe, ondoorzichtige, ridicul dure en ongeschikte producten. Dit besef begint gelukkig wel door te dringen tot sommige andere verzekeraars, hoewel zij vaak slechts kleine stappen nemen om beleggingsverzekeringen te verbeteren en goedkoper te maken.

Productverbetering en kostenverlaging zijn essentieel voor bestaande klanten om een inhaalslag richting het beoogde eindkapitaal te kunnen maken in de resterende looptijd van de beleggingsverzekering.

Veel polishouders zouden al flink geholpen zijn als hun verzekeraar ook de mogelijkheid biedt te kiezen voor beduidend goedkopere beleggingsfondsen. Dit zullen meestal passief beheerde trackers zijn, met een totalekostenratio (TER) van 0,1 à 0,5 procent per jaar en waarin weinig transacties plaatsvinden. Helaas beperken veel verzekeraars het palet waaruit klanten kunnen kiezen tot huisfondsen en dure beleggingsfondsen van derden, met TER's hoger dan 1 procent. Hierbij wordt vaak een fors deel van de hoge TER als distributievergoeding (kickback fee) aan de verzekeraar betaald door de vermogensbeheerder (die bij huisfondsen behoort tot hetzelfde concern als de verzekeraar).

Verzekeraars die al relatief goedkope beleggingsfondsen aanbieden, zijn niet zelden zeer duur in de andere elementen van de beleggingsverzekering, zoals een eventuele extra overlijdensrisicoverzekering. Deze verzekeraars kunnen klanten bijvoorbeeld op weg helpen door recente sterftestatistiek te gebruiken bij de bepaling van de premie voor de overlijdensrisicoverzekering. Of door

op zoek te gaan naar nog goedkopere beleggingsfondsen.

### ASR en kleine verzekeraars

ASR was niet bereid in te gaan op de eisen van Verliespolis, zodat het eerder afgesloten hoofdlijnenakkoord niet is uitgewerkt tot een detailovereenkomst. ASR is hiermee de enige grote verzekeraar zonder vaststellingsovereenkomst. Opmerkelijk voor een staatsdeelneming. Verliespolis zal ASR natuurlijk houden aan het hoofdlijnenakkoord, tenzij de verzekeraar aantoonbaar ten voordele van de klant hiervan afwijkt.

Op Loyalis en Cordaris na hebben de kleinere verzekeraars geen akkoord willen sluiten met Verliespolis. Een eventuele regeling die deze verzekeraars aanbieden aan hun klanten is dus niet getoetst door Verliespolis.

Behalve dat veel beleggingsverzekeringen zeer duur zijn, zijn ze vaak verkocht door tussenpersonen die het niet zo nauw namen met de zorgplicht. Verliespolis heeft geen overeenkomsten gesloten met het distributiekanaal (tussenpersonen, die soms deel zijn van het verzekeringsconcern), aangezien foute adviezen vrijwel niet collectief te regelen zijn. Verkeerde adviezen zijn dan ook bewust buiten de collectieve akkoorden met de verzekeraars gehouden.

Klanten die menen dat ze verkeerd zijn geadviseerd, kunnen proberen

individueel hun gelijk te halen bij de rechter of het KiFid, zonder dat ze daarmee het recht verliezen op een eventuele compensatie voor te hoge kosten volgend uit de collectieve regelingen.

De collectieve regelingen zijn logischerwijs een compromis, het resultaat van moeizame en langdurige onderhandelingen. Voor sommige klanten of deelpopulaties bij een verzekeraar, zoals Koersplanpolissen van Aegon, kan het zinvol zijn om toch alternatieve stappen te overwegen. Gelukkig zijn de collectieve regelingen bindend voor de verzekeraars, maar niet voor klanten. Het is daarbij wel van belang dat een polishouder zijn rechten heeft veiliggesteld door op tijd een zogenaamde stuitingsbrief te sturen naar de verzekeraar en tussenpersoon. Zie [www.verliespolis.nl](http://www.verliespolis.nl) voor voorbeelden. De stuitingsbrief moet iedere vijf jaar opnieuw worden verstuurd, om verjaring van de klacht te vermijden.

### Eerlijk duurt het langst

In plaats van bestaande klanten te helpen, zoeken sommige verzekeraars tevergeefs toevlucht tot reclamecampagnes of een actief lobbybeleid. Uiteindelijk zullen klanten kiezen voor integere verzekeraars, die middels kostenefficiënte producten de klant centraal stellen. ■

## DRAKA: OP KORTE TERMIJN UITSPRAAK

**P**rysmian wil de laatste aandelen Draka die het nog niet in bezit heeft, snel overnemen. Daarom is Prysmian een versnelde uitkoopprocedure gestart bij de OK. De prijs die de Italiaanse kabelaar biedt is echter niet correct.

Het bod van Prysmian betrof per aandeel 8,60 euro in contanten en 0,6595 Prysmian-aandeel. In de uitkoopprocedure dient voor ieder aan-

deel een bedrag volledig in contanten te worden betaald. Het debat in de versnelde uitkoopprocedure gaat alleen over het moment waarop het

Prysmian-aandeel in contanten moest worden omgerekend. Afhankelijk van de peildatum die de OK vaststelt, wordt de uitkoopprijs vastgesteld op minimaal 18,53 euro (het voorstel van Prysmian) en maximaal 19,09 euro. De OK zal op korte termijn het arrest wijzen. ■



## DIM VASTGOED: UITKOOPPROCEDURE

**B**egin 2010 bracht Equity One, een Amerikaans vastgoedbeleggingsfonds, een openbaar bod uit op de aandelen Dim Vastgoed. Inmiddels heeft Equity One meer dan 95 procent van de aandelen en is het de uitkoopprocedure gestart om ook de laatste aandelen Dim Vastgoed in bezit te krijgen.

Het openbaar bod was volgens de VEB te laag om een aantal redenen. In

de eerste plaats heeft Equity One een overheersende invloed gekregen op Dim Vastgoed. Begin 2009 nam Equity One het 24%-belang van Homburg in Dim Vastgoed over tegen een prijs van ongeveer 11 euro per aandeel. Na die transactie bezat Equity One ongeveer 75 procent van de aandelen. Tevens was Equity One bereid een kortlopende lening te verstrekken en heeft het ook nog het recht bedongen om twee van de drie bestuursleden van Dim Vastgoed te benoemen.

In de tweede plaats was op basis van Nederlandse boekhoudregels de intrinsieke waarde van een aandeel Dim Vastgoed ultimo 2009 7,58 dollar. Het bod van 7,30 dollar ligt dus lager.

De VEB voert in de uitkoopprocedure verweer.

### Stand van zaken

Vanaf mei 2011 is het wachten op het arrest van de OK. Equity One en Dim hebben het arrest niet afgewacht: in oktober hebben zij 17 van de 21

panden onderhands doorverkocht aan Blackstone Real Estate Partners. Dat kan als de aandeelhoudersvergadering daarvoor toestemming geeft. Gezien de positie van Equity One was deze toestemming een formaliteit. Ook aan deze transactie zat een luchtje: Equity One verkocht een deel van zijn portefeuille in dezelfde deal aan Blackstone. De VEB volgt deze ontwikkelingen op de voet. ■

## KLM: OOK HOGER BEROEP AFGEWEEZEN

**O**p 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 2007/2008. 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 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-outratio, zou het dividend over 2007/2008 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.

### Klem gezet

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 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.

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.

### Stand van zaken

De VEB is tegen dat vonnis in hoger beroep gegaan. Het hof heeft op 15 november 2011 arrest gewezen en de vorderingen van de VEB weer afgewezen. De rechter is van oordeel dat het feit dat KLM in het betreffende boekjaar meer winst heeft gemaakt dan Air France-KLM onverlet laat dat KLM kon besluiten tot een reservering van ruim 90 procent van de winst.

De VEB beraadt zich momenteel nog over het instellen van cassatie tegen het arrest bij de Hoge Raad. ■

## HOMBURG: ADEMPAUZE

**D**e Canadese onderneming Homburg Invest, beursgenoteerd in Amsterdam, heeft in september 2011 een beroep gedaan op de Companies' Creditors Arrangement Act. Dit betekent dat bij de onderneming een Monitor (een bewindvoerder) is aangesteld, die een inventarisatie

maakt van de activa en passiva van de onderneming. Voorts hoeft de onderneming haar schulden op dit moment niet af te lossen en zal een herstructureringsplan opgesteld worden (vergelijk de Nederlandse surseance van betaling). Het zal waarschijnlijk tot het voorjaar van 2012 duren voordat er een herstructureringsplan is. In de tussentijd zal

de coupon op de obligatieleningen niet worden betaald en zullen er geen aflossingen plaatsvinden.

Er zijn verschillende soorten obligaties in omloop, de zogenaamde 'mortgage bonds' (met zekerheid) en de 'corporate bonds' (zonder zekerheid). De houders van deze twee soorten obligaties worden momenteel vertegenwoordigd door de Stichting

Homburg Bonds. Gelet op het gegeven dat de belangen van deze twee groepen obligatiehouders niet parallel lopen, zou het wenselijk zijn dat er afzonderlijke (onafhankelijke) belangenbehartiging plaatsvindt. De VEB houdt de ontwikkelingen goed in de gaten. ■

## LANDIS: WACHTEN SINDS 27 MEI 2010

**D**e 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. 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.

Partijen wachten sinds 27 mei 2010 op de eindbeschikking. Het is voor de gedupeerde beleggers frustrerend dat zij al bijna anderhalf jaar op het eindoordeel van de OK moeten wachten. Naar verwachting zal de beschikking de opmaat vormen voor verdere schadevergoedingsacties van de VEB jegens bestuurders en commissarissen.

### Accountant Ernst & Young

In maart 2010 is de accountant van Landis door de Raad van Tucht voor

een half jaar geschorst wegens zijn rol bij het manipuleren van de cijfers van het bedrijf. Hij had ten onrechte een goedkeurende verklaring afgegeven over de jaarrekeningen van 1999 en 2000. Zowel winst als eigen vermogen waren daarin te rooskleurig voorgesteld. Banken en beleggers zijn hierdoor misleid. De accountant is hiertegen in beroep gegaan.

De VEB heeft Ernst & Young aangesproken vanwege misleiding van beleggers. Ernst & Young heeft iedere aansprakelijkheid van de hand gewezen. ■

## INNOCONCEPTS: FRAUDE DOOR TROJKA

**I**nnoConcepts heeft beleggers jarenlang benadeeld en misleidende informatie verstrekt. Er zijn sterke aanwijzingen dat de trojka van voormalige directeurs en grootaandeelhouder voor miljoenen heeft gefraudeerd. Dat blijkt uit het eerste verslag dat curator Louis Deterink op 24 februari 2011 heeft gepubliceerd. Een drietal personen, dat zichzelf 'de Trojka' noemde, heeft voor ongeveer 20 miljoen euro doorgesluist naar andere bedrijven die zaken deden met InnoConcepts. Curator Deterink laat verder weinig onduidelijkheid bestaan over zijn bevindingen tot nu toe: "Bij de curator is het vermoeden gerezen dat een aantal ex-bestuurders zich

mogelijk schuldig heeft gemaakt aan onrechtmatig handelen c.q. belangenverstremming met als doel het onttrekken van geld aan het InnoConcepts-concern ten voordele van vennootschappen buiten InnoConcepts waar zij persoonlijk direct of indirect mee verbonden waren."

### Aangifte tegen Trojka

De VEB heeft aangifte gedaan tegen het voormalig bestuur en de commissarissen van InnoConcepts. De aangifte van de VEB is nog steeds niet opgepakt door het Openbaar Ministerie. De VEB heeft de hoofdofficier van Justitie gevraagd spoedig actie te ondernemen. Mocht de hoofdofficier besluiten om niet tot vervolging over

te gaan, dan overweegt de VEB dit besluit aan het Gerechtshof voor te leggen om alsnog vervolging af te dwingen.

De VEB zet tevens vraagtekens bij de rol van huisbankier ING en controlerend accountant Deloitte. Zij hebben de ellende bij InnoConcepts onder hun ogen laten ontstaan en er publiekelijk niets tegen ondernomen.

### Deterink gaat door

Curator Louis Deterink kan verder met zijn onderzoek naar de deconfiture van beursfonds InnoConcepts. Een garantiefonds van Justitie heeft 158.000 euro ter beschikking gesteld. De toezegging van Justitie volgde op een verzoek van Deterink om een

bijdrage uit het potje voor faillissementsfraude.

De curator zal onder andere zijn vizier richten op de aandelenemissie van december 2009 en de rol van de begeleidende bank ING daarin. ING was de belangrijkste schuldeiser en had een belang bij het slagen van deze emissie. Van de emissie-opbrengst van ruim 30 miljoen euro ging direct 10 miljoen euro naar ING voor de aflossing van een overbruggingskrediet. ING heeft nu voor ruim 40 miljoen euro een vordering op de boedel. De curator verwacht zijn onderzoek in april 2012 te presenteren. De VEB wacht de uitkomst van zijn bevindingen af alvorens zij verdere stappen zet. ■

## SUPER DE BOER: HOGER BEROEP

**V**oordat Super de Boer op 18 september 2009 bekendmaakte een overnamebod van Jumbo te hebben ontvangen, liep de koers van het aandeel Super de Boer fors op. Tussen 7 en 17 september 2009 steeg het aandeel met bijna 25 procent naar 3,50 euro. Daarbij was ook sprake van significant grotere handelsvolumes, zonder

duidelijke reden. Achteraf is gebleken dat Jumbo concurrent Super de Boer al op 4 september 2009 – en dus veel eerder dan 18 september 2009 – had benaderd.

### Vonnis 30 maart 2011

De rechtbank Utrecht stelde in haar uitspraak van 30 maart 2011 vast dat supermarktketen Super de Boer vóór opening van de beurs op 11 septem-

ber 2009 bekend had moeten maken dat Jumbo een bod had gedaan. De rechtbank heeft verklaard dat Super de Boer door dit na te laten onrechtmatig heeft gehandeld. De rechtbank heeft ook duidelijk gemaakt dat Super de Boer de schade moet vergoeden van de beleggers die tussen 11 tot en met 17 september 2009 hun aandelen Super de Boer hebben verkocht. De VEB heeft Super de Boer en Jumbo

uitgenodigd om op basis van het vonnis alsnog te schikken. Super de Boer was daartoe niet bereid.

### Hoger beroep

Super de Boer heeft hoger beroep aangekend. Partijen hebben hun eerste schriftelijke stukken uitgewisseld. Een uitspraak in hoger beroep wordt in 2012 verwacht. ■

LCI:

## ASSEER EN COMMISSARISSEN GEDAAGD

**W**at deden commissarissen Dick Schonis, Jan Tollenaar en Rik Maes toen het Smartpen-project LCI naar de afgrond trok en bestuurder Sam Asseer voor 50 miljoen euro aan ongedekte garanties verstrekke ten behoeve van Oostenrijkse werkmaatschappijen? Zij deden niets.

Op 18 februari 2008 heeft de OK het eindrapport van onderzoeker Van den Blink naar het beleid en de gang van zaken van het failliete ict-bedrijf LCI openbaar gemaakt. De

onderzoeker trekt daarin vernietigende conclusies over het beleid en het functioneren van bestuurder en commissarissen. Conclusies die voor de VEB de opmaat vormden naar de tweede fase van deze enquêteprocedure: de vaststelling van wanbeleid.

De OK dacht daar anders over. Zij oordeelde in haar eindbeschikking dat het onderzoeksrapport te beperkt was en zij daarmee onvoldoende grondslag had om een verantwoord oordeel over wanbeleid te vellen. De Hoge Raad liet de uitspraak in stand. De eindbeschikking van de OK bleef aldus onaangetast, zodat de

gedupeerde beleggers nog steeds met lege handen staan.

### Stand van zaken

De VEB is teleurgesteld in de formalistische wijze waarop de OK en Hoge Raad de procedure afdoen, zonder een inhoudelijk oordeel over de gang van zaken te geven. De VEB acht dit maatschappelijk gezien ongewenst en is voornemens in dit dossier alles in het werk te stellen om de gedupeerde beleggers alsnog enige vorm van genoegdoening te bieden. De VEB stelt zich op het standpunt dat de door de onderzoeker van de OK en de door de

curator gepresenteerde feiten in zijn rapport voldoende aanknopingspunten bieden om de aansprakelijkheid van de bestuurder, commissarissen en externe accountant van LCI vast te stellen.

De VEB is een civiele actie begonnen tegen bestuurder Asseer (inmiddels woonachtig te Quebec), de commissarissen Schonis, Tollenaar en Maes en de accountant van LCI, om alsnog de schade te verhalen. ■

## VEDIOR: UITBETALING PLAATSGEVONDEN

**D**e VEB bereikte in 2008 een schikking met Vedior voor aandeelhouders die aandelen Vedior hebben verkocht op vrijdagochtend

30 november 2007. De schikking tussen de VEB en Vedior is op 15 juli 2009 door het gerechtshof Amsterdam algemeen verbindend verklaard. De uitbetaling van de compensatie heeft inmiddels plaatsgevonden. Voor

**Vedior**  
where people matter

beleggers die thans voor het eerst van deze compensatieregeling vernemen, bestaat alsnog de mogelijkheid hun claim aan te melden via [www.vedior-schikking.nl](http://www.vedior-schikking.nl). ■

## ASMI: OPNIEUW CASSATIE

**D**e Ondernemingskamer (OK) had op 5 augustus 2009 eindelijk een onderzoek gelast naar de gang van zaken bij ASMI en naar de gebruikte beschermingsconstructie. De VEB is als belanghebbende partij betrokken bij deze procedure. Het onderzoek zou met name betrekking hebben op de verlening van de optie aan de Stichting Continuïteit in de periode 1996–1998 en op de algemene gang van zaken bij ASMI vanaf 1 januari 2006.

De Hoge Raad heeft op 9 juli 2010 de OK teruggeloten en de beschikking van 5 augustus 2009 vernietigd.

De OK moest toen opnieuw over de zaak oordelen met inachtneming van het oordeel van de Hoge Raad. Op 14 april 2011 oordeelde de OK dat er weliswaar het nodige aan te merken valt op de gang van zaken bij ASMI, maar dat een onderzoek naar wanbeleid er niet hoeft te komen.

De OK stelt vast dat het nodige schortte aan de informatieverstaf-

fing aan de algemene vergadering van aandeelhouders en aan de gang van zaken bij de opvolging van Del Prado sr. als ceo. Het was zijn zoon Chuck del Prado die drie jaar geleden de scepter overnam. Volgens de OK rechtvaardigen deze twee punten echter niet het bevelen van een onderzoek naar wanbeleid bij ASMI.

Voor beleggers is deze gang van

zaken onbevredigend. Bij ASMI was en is deels nog steeds sprake van slechte corporate governance met verouderde benoemings- en ontslagprocedures. Verder werden bij ASMI de aandeelhoudersrechten op allerlei manieren beknot. Tot slot zaten er de nodige haken en ogen aan de beschermingsconstructie die in 1996–1997 werd opgetuigd en met medewerking van bestuur en commissarissen van ASMI in 2008 werd ingezet om de plannen van Hermes en Fursa te dwarsbomen.

Hermes en de VEB hebben cassatie ingesteld. Een oordeel van de Hoge Raad wordt in de loop van 2012 verwacht. ■

ASM

