

De rol van buitenstaanders in het enquêteonderzoek

Door Ellen M. Soerjatin

Verschenen in: Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2011-2012,
Deventer – Kluwer 2012, blz. 339 - 346.

1. Inleiding

Tijdens de voorjaarsbijeenkomst van de Vereniging *Corporate Litigation* in mei 2011 stond de ASMI-uitspraak van Hoge Raad, waarbij de beslissing van de Ondernemingskamer tot toewijzing van een enquête werd vernietigd, centraal.¹ Bij de behandeling van de formele aspecten van de beslissing van de Hoge Raad, heb ik de ASMI-zaak als kapstok gebruikt om een kleine duik te nemen in de geschiedenis van het enquêterecht. Doel van deze exercitie was te bezien hoe is, wordt en zou moeten worden omgegaan met het optreden van buitenstaanders als voorwerp van het onderzoek.²

In de ASMI-zaak heeft de Ondernemingskamer terzake de verlening van de optie en de besluitvorming ten aanzien van de uitoefening van de optie door de stichting Stichting Continuïteit gegronde redenen aanwezig geacht om te twijfelen aan een juist beleid van ASMI, waarbij zij heeft opgemerkt dat de Stichting Continuïteit door de uitoefening van de optie als medebeleidsbepaler heeft te gelden.³ Ik laat de overwegingen die de Ondernemingskamer daarbij heeft gehanteerd en de geoorloofdheid en ratio van beschermingsconstructies voor wat ze zijn; dat raakt de materiële kant van de ASMI-uitspraak die door De Savornin Lohman en Blanco Fernández zal worden besproken.

Waar het in deze bijdrage om gaat is dat de rol van de Stichting bij de uitoefening van de optie *via de route van medebeleidsbepalerschap* mede ten grondslag is gelegd aan de toewijzing van het onderzoek tegen ASMI. Dit blijkt uit de overweging van de Ondernemingskamer over het belang van verzoekers bij een onderzoek naar het beleid van ASMI rondom de optie.⁴ Als, zo overwoog de Ondernemingskamer, de uitoefening van de optie niet rechtmatig blijkt te hebben plaatsgevonden, hebben verzoekers belang bij die vaststelling in het licht van de doeleinden van het enquêterecht. Te weten: opening van zaken en het vaststellen van verantwoordelijkheid voor eventueel wanbeleid als opstapje naar een eventuele schadevergoedingsplicht van ASMI respectievelijk de Stichting.

Ellen M. Soerjatin is advocaat bij Stek in Amsterdam.

¹ HR 9 juli 2010, JOR 2010/228, m.nt. Van Ginniken. De Ondernemingskamer heeft, na verwijzing door de Hoge Raad, het enquêteverzoek tegen ASMI alsnog afgewezen (OK 14 april 2011, JOR 2011/179, m.nt. Hermans).

² Deze bijdrage is een globale uitwerking van mijn voordracht, naar de stand van mei 2011.

³ OK 5 augustus 2009, JOR 2009/254, m.nt. Hermans.

⁴ Zie vorige noot, rov. 3.28-3.29.

De vraag naar het medebeleidsbepalerschap van de Stichting Continuïteit, speelde een rol in cassatie. Dat het doen en laten van een stichting als de Stichting Continuïteit nooit onderdeel van een enquêteonderzoek kan zijn, is volgens de A-G in zijn conclusie in de ASMI-zaak een onjuiste opvatting.⁵ Hij wijst erop dat in deze zaak bijzondere omstandigheden speelden: de Stichting werd door de uitoefening van de optie zonder medewerking van de vennootschap de belangrijkste aandeelhouder en ging daarna een rol spelen bij de pogingen tot oplossing van het conflict met aandeelhouders. In dat licht vond de A-G het niet onbegrijpelijk dat de Ondernemingskamer de Stichting voor de toepassing van het enquêterecht als medebeleidsbepaler heeft gekwalificeerd. De Hoge Raad ging hier echter niet in mee met een korte motivering: uitoefening van de optie door de Stichting betreft niet het beleid van ASMI. De Stichting geldt daarom niet als medebeleidsbepaler van ASMI, wiens handelen gegronde redenen oplevert om aan een juist beleid te twijfelen.

De vraag die ik aan de orde wil stellen is of er andere aanknopingspunten dan het medebeleidsbepalerschap bestaan voor het betrekken van de rol van een stichting als de Stichting Continuïteit in een enquêteonderzoek.

2. De beleidsbeïnvloedende factoren en actoren

Centraal in het onderzoek staat natuurlijk het beleid van de rechtspersoon. IJsselmuiden heeft ooit betoogd dat het beleid c.q. wanbeleid van de rechtspersoon niet gedefinieerd moet worden vanuit de personen die het beleid voeren.⁶ Volgens hem moet uitgegaan worden van de transacties, de gedragingen en de nalatigheden die het wanbeleid vormen. Hiermee komt tot uiting dat bij wanbeleid vele personen een rol kunnen spelen. Zowel een gedraging van een persoon *binnen* de vennootschap als een gedraging van een persoon *buiten* de vennootschap kan debet aan wanbeleid zijn.

Het enquêteonderzoek wordt ingesteld naar (i) het beleid en (ii) de gang van zaken van de rechtspersoon. Volgens vele schrijvers betekent de vermelding ‘gang van zaken’ dat ook externe factoren en, zo zou ik willen toevoegen, externe *actoren* in het onderzoek betrokken kunnen worden. Het beleid en de gang van zaken van de rechtspersoon wordt immers niet steeds uitsluitend bepaald door haar eigen organen. Ook anderen, buiten de rechtspersoon, kunnen daarop grote, en zelfs doorslaggevende, invloed uitoefenen. Dit bleek bijvoorbeeld in de Laurus-enquête waar de onderzoekers rapporteerden dat “*het (door Laurus) ten opzichte van Casino gevoerde beleid het beleid van het bankenconsortium is geweest*” (onderstreping door mij).⁷

⁵ Zie noot 1, rov. 3.7.29.

⁶ OK 11 mei 1995, TVVS 1995, p. 309 m.nt IJsselmuiden (Uni-Invest).

⁷ OK 18 januari 2006, JOR 2006/46.

3. Een duik in de geschiedenis

Dat de Ondernemingskamer enige tijd heeft geworsteld met de vraag of ook het optreden van buitenstaanders voorwerp van onderzoek kan zijn, blijkt uit een aantal uitspraken in de jaren '90, waarbij de Ondernemingskamer een dergelijk onderzoek nu eens wel, en dan weer niet toestond.

In de Text Lite-zaak beperkte de Ondernemingskamer het onderzoek expliciet tot het functioneren van de organen van de vennootschap.⁸ Zij voegde daaraan toe dat *“het vanzelf spreekt dat de rol van derden bij dat onderzoek betrokken kan worden, maar dat dit geen reden voor een specifiek onderzoek kan zijn”*. Ik heb me wel even het hoofd gebroken over de betekenis van die laatste opmerking. Het lijkt alsof de Ondernemingskamer onderscheid maakt tussen (i) het betrekken van de rol van derden in het onderzoek en (ii) de rol van derden als grondslag of reden voor de toewijzing van een onderzoek. Uit het citaat valt af te leiden dat het eerste wel en het tweede niet is toegestaan. Ik kan me niet voorstellen dat de Ondernemingskamer heeft willen uitsluiten dat het optreden van derden dat op enige wijze verband houdt met het gevoerde beleid niet tot toewijzing van een onderzoek kan leiden. Mij komt voor dat het één niet zonder het ander kan.

In de latere Uni-Invest-zaak sloot de Ondernemingskamer de weg naar een onderzoek naar de rol van derden weer expliciet af met de overweging dat *“(niet) in het onderzoek past gegevens te verzamelen om de rol vast te stellen van buitenstaanders.”*⁹ Uiteindelijk heeft de Ondernemingskamer in de Vie d'Or-zaak de knoop doorgehakt en een antwoord gevonden op de vraag waarmee zij worstelde.¹⁰ Een van de verweerders in die enquêteprocedure, de Verzekeringskamer, had aangevoerd dat het onderzoek zich niet kon uitstrekken over de periode dat Vie d'Or onder stille curatele stond respectievelijk de noodregeling op Vie d'Or van toepassing was. De Ondernemingskamer oordeelde echter dat in het onderzoek ook aandacht kan worden besteed aan het functioneren van de bewindvoerder (tijdens de stille curatele) en van de Verzekeringskamer (tijdens de periode dat de noodregeling van kracht was). Buitenstaanders dus. De Hoge Raad heeft deze beslissing in stand gelaten.¹¹ Weliswaar heeft hij niet met zoveel woorden gezegd dat de rol van deze buitenstaanders in het onderzoek mag worden betrokken, maar de toelaatbaarheid daarvan kan worden afgeleid uit zijn overweging dat het onderzoek zich ook kan uitstrekken over de periode waarin Vie d'Or onder toezicht van de Verzekeringskamer stond.

In latere beschikkingen heeft de Ondernemingskamer meer vorm gegeven aan de richting die zij was ingeslagen. Geerts haalt in zijn dissertatie een aantal uitspraken van eind jaren '90 aan, waaruit blijkt

⁸ OK 6 januari 1994, NJ 1995, 119; De NV 1994, 81.

⁹ Zie noot 6.

¹⁰ OK 3 augustus 1995, De NV 1995, p. 203.

¹¹ HR 15 januari 1997, NJ 1997, 368 m.nt. Maeijer; JOR 1997/30 m.nt. Kortmann; TVVS 1997, p. 88 m.nt. IJsselmuiden.

dat de Ondernemingskamer verbreding van het onderzoek naar de rol van derden niet uitsluit voor zover het gaat om beleid dat *mede door zo een derde* is vormgegeven.¹²

In een door Geerts genoemde niet-gepubliceerde uitspraak gelastte de Ondernemingskamer zelfs een onderzoek waarin ‘bijzondere aandacht’ moest worden besteed aan de rol van de bank die de emissie van aandelen van de vennootschap had begeleid.¹³ Dit moet een incident zijn geweest, want in de KPN Qwest-zaak oordeelde de Ondernemingskamer dat de enquêteregeling niet voorziet in uitbreiding van het onderzoek tot – in die zaak - banken en accountantskantoren (zoals verzocht door belanghebbenden).¹⁴ Wel ligt het volgens de Ondernemingskamer in de verwachting dat de onderzoekers, als zij dit nodig achten, ‘*zich op de hoogte zullen (doen) stellen van de rol van die partijen bij de deconfiture van KPN Qwest en zodanig personen die bij die partijen werkzaam zijn ondervragen*’.

Sinds de Gucci-zaak kunnen, onder omstandigheden, ook gedragingen van *toekomstige* aandeelhouders reden vormen voor twijfel aan de juistheid van het beleid van de rechtspersoon.¹⁵ Dat gedragingen van individuele aandeelhouders voorwerp van onderzoek kunnen zijn, was toen al vaste jurisprudentie. Met de Gucci-uitspraak kwam ook het optreden van *toekomstige* aandeelhouders die overwegende zeggenschap in een beursvennootschap willen verkrijgen binnen het bereik van het enquêterecht. Deze lijn is voortgezet in de PCM-enquête, waarbij het ging om een de handelwijze van een *private equity* partij die zich als toekomstig aandeelhouder in de vennootschap aandiende.¹⁶

Via deze band van toekomstige aandeelhouders kom ik weer terug bij de ASMI-zaak en de vraag of en hoe de rol van een stichting als de Stichting Continuïteit in het onderzoek kan worden betrokken. Als het de Ondernemingskamer er in de ASMI-zaak om te doen was om ook het optreden van de Stichting in het onderzoek te betrekken, vraag ik mij af of het daarvoor nodig was om de Stichting tot medebeleidsbepaler te bestempelen. Een aantal uitspraken van de Ondernemingskamer biedt immers *andere* aanknopingspunten voor het betrekken in het onderzoek van de rol van een stichting als de Stichting Continuïteit. Deze bespreek ik hieronder; het gaat om Rodamco, Gucci en Stork.

In de Rodamco-zaak heeft de Ondernemingskamer een bijzondere overweging gewijd aan de reikwijdte van het onderzoek.¹⁷ De verwerende vennootschap (Rodamco) had ter rechtvaardiging van de door haar getroffen beschermingsmaatregel gesteld dat bieder Westfield onrechtmatig had

¹² P.G.F.A. Geerts, *‘Enkele formele aspecten van het enquêterecht’*, Kluwer 2004, p. 158.

¹³ Zie vorige noot; OK 8 juli 1999, rekestnummer 30/99 (Uni-Invest).

¹⁴ OK 28 december 2006, JOR 2007/67.

¹⁵ OK 27 mei 1999, JOR 1999/121 m.nt. Prinsen.

¹⁶ OK 27 mei 2010, JOR 2010/89.

¹⁷ OK 16 oktober 2001, JOR 2001/251 m.nt. Blanco Fernández, rov. 3.20.

gehandeld. Volgens een nogal indirecte redenering van de Ondernemingskamer kan die stelling in het onderzoek betrokken worden, waarmee – zo concludeer ik dan - dus ook het optreden van de bidder voorwerp van onderzoek wordt. Maar de Ondernemingskamer ging verder dan dat. Zij wees erop dat: *'het de onderzoekers in het algemeen vrij staat om hetgeen door partijen in deze zaak naar voren is gebracht in hun onderzoek te betrekken'*, en voegde daar zelfs aan toe dat dit *'voor de hand ligt'*.

Hieruit zou voor de ASMI-zaak afgeleid kunnen worden, ook in het licht van de doeleinden van het enquêterecht, dat de stellingen van de partijen in de procedure over de rol van de Stichting *zonder meer* in het onderzoek kunnen, en eigenlijk moeten worden, betrokken.

Een tweede aanknopingspunt voor deze conclusie vormt de hiervoor aangehaalde Gucci-zaak, waaruit blijkt dat onder omstandigheden het optreden van de toekomstige aandeelhouder onder de reikwijdte van het enquêterecht valt. In feite is ook een stichting continuïteit die van plan is een optie uit te oefenen een toekomstige aandeelhouder. In de met ASMI min of meer vergelijkbare Stork-zaak is bevestigd dat een dergelijke stichting zich in relatie tot de vennootschap en zittende aandeelhouders heeft te gedragen naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid als bedoeld in art. 2:8 BW.¹⁸ Even los van de vraag hoe die maatstaven concreet moeten worden ingevuld, concludeer ik dat als daar niet aan wordt voldaan, die handelwijze betrokken kan worden bij het oordeel of een onderzoek moet worden toegewezen, en dus kan worden onderzocht.

Ik voel mij hierin gesteund door Josephus Jitta, die in de Kroniek Enquêterecht in de vorige VCL bundel schreef dat het oordeel van de Hoge Raad in de ASMI-zaak niet uitsluit dat *ander handelen* van een stichting continuïteit ertoe kan leiden dat zo'n stichting als medebeleidsbepaler moet worden beschouwd *of* dat dit betrokken wordt bij het oordeel dat er gegronde redenen zijn om aan een juist beleid van de vennootschap te twijfelen (cursivering van mij).¹⁹ Er zijn voor een stichting continuïteit dus twee mogelijkheden om in het onderzoek betrokken te worden:

- de stichting heeft mede het betwifelde beleid bepaald, of
- ander handelen van de stichting wordt meegewogen bij de beoordeling van het beleid van de vennootschap.

De al aangehaalde Stork-enquête biedt een laatste aanknopingspunt voor het betrekken van de rol van een stichting als de Stichting Continuïteit in het onderzoek. Bij het oordeel dat sprake is van gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen heeft de Ondernemingskamer meegewogen (*'bij hetgeen hiervoor is overwogen voegt zich dat...'*) dat vraagtekens zijn te plaatsen bij onder meer de uitoefening

¹⁸ OK 17 januari 2007, JOR 2007/42, m.nt. Blanco Fernández, rov. 3.5.

¹⁹ M.W. Josephus Jitta, *'Kroniek Enquêterecht 2010'*, Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2010-2011, Kluwer 2011, p. 48.

door de Stichting Stork van het recht tot het nemen van de beschermingsprefs.²⁰ De onderzoekers hebben de reikwijdte van het onderzoek klaarblijkelijk ruim opgevat en ook onderzoek gedaan naar de toedracht van de beschermingsprefs. In het onderzoeksverslag is bovendien specifiek aandacht besteed aan de Stichting Stork. Met name over dat laatste heeft Van Brunschot zich verbaasd.²¹ Hij meent dat daarvoor een machtiging ex art. 2:351 lid 2 BW nodig was. Hoewel hij dit niet toelicht, neem ik aan dat hij bedoelt dat de uitoefening van rechten door de Stichting niet het beleid van Stork betreft en dat onderzoek naar (het optreden van) de Stichting daarom alleen mogelijk is als verondersteld wordt dat deze een nauw verbonden rechtspersoon is in de zin van het artikel. Ik ben het daar niet mee eens en schaar mij achter Bartman die in zijn commentaren op de Fortis-zaak en de LCI-zaak het onderscheid tussen subject en object van de enquête heeft geschetst.²² Het *subject* is de rechtspersoon waarnaar een onderzoek is bevolen en waartegen bij gebleken wanbeleid voorzieningen kunnen worden getroffen. Het *object* van de enquête is ruim op te vatten. Uiteindelijk moet het, in de woorden van Bartman, herleidbaar zijn tot de feitelijke beslissingsmacht en dus de toerekenbare invloedssfeer van de rechtspersoon waarvan het beleid wordt onderzocht. Tussen het object van het onderzoek en het subject van de enquête moet een minimaal verband bestaan. Dat was naar mijn mening in de Stork-zaak het geval.

In deze zaak kwam nog aan de orde dat het onderzoek ook moet gaan over de wijze waarop de verzoekers, Centaurus c.s., zich als aandeelhouders hebben gedragen. Hoewel dit geen direct verband houdt met het thema van deze bijdrage (zij zijn aandeelhouders en voor het onderzoek niet als *buitenstaanders te beschouwen*), besteed ik daar toch enige aandacht aan, omdat het argumenten geeft voor de wijze waarop de rol van (al dan niet medebeleidsbepalende) aandeelhouders in het onderzoek kan worden betrokken.

Stork had de Ondernemingskamer gevraagd om, bij toewijzing van het onderzoek, te bevelen dat ook het handelen van verzoekers daarin wordt betrokken: hoe hebben zij hun belang in Stork opgebouwd, wie zijn de investeerders in Centaurus c.s., hoe is de beloningsstructuur bij Centaurus vormgegeven etc. Een onderzoek naar de interne huishouding van individuele aandeelhouders of onderzoek bij derden gaat het kader van een enquête te buiten. Wel dient in het onderzoek aandacht worden besteed aan de wijze waarop verzoekers zich als aandeelhouders hebben gedragen, aldus de Ondernemingskamer.

De Ondernemingskamer plaatst dit in het kader van art. 2:351 lid 2 BW en acht het niet uitgesloten dat de verzoekers als 'nauw verbonden rechtspersoon' aangemerkt kunnen worden. Ik denk dat hiermee

²⁰ Zie noot 18.

²¹ O.R. van Brunschot, 'De slotakte van de Stork Saga', in: Ondernemingsrecht 2008/77.

²² S.M. Bartman, (...) en daarmee formeel ook Fortis: een IED onder de Fortis-enquête?, in: Ondernemingsrecht 2010/85; OK 12 maart 2009, JOR 2009/132, m.nt. Bartman.

een onpraktische hindernis is ingebouwd. Niet alleen ligt het initiatief dan bij de onderzoekers, maar het is ook onnodig. Ik durf de stelling wel aan dat in dit geval het optreden van verzoekers zonder meer, en zonder machtiging van de Ondernemingskamer, in het onderzoek kan worden betrokken. Het past in het plaatje dat ik zojuist heb geschetst:

- de twijfel aan de juistheid van het beleid van Stork betreft de verstoorde verhoudingen tussen de ondernemingsleiding en verzoekers. Alleen al om die reden kunnen de gedragingen van verzoekers als aandeelhouder niet buiten het onderzoek blijven. Tussen subject en object van de enquête bestaat een (meer dan) minimaal verband;
- gedragingen van organen van de vennootschap en van individuele aandeelhouders kunnen hoe dan ook aanleiding geven voor een onderzoek en voorwerp van onderzoek zijn;²³
- volgens de Ondernemingskamer in de Rodamco-zaak *ligt het in het algemeen voor de hand dat* de onderzoekers de door de partijen in de procedure geuite stellingen in het onderzoek betrekken.²⁴ Dat betekent voor de Stork-zaak dat ook de stellingen over het optreden van Centaurus c.s. in het onderzoek meegenomen kunnen worden.

Mogelijk zou zelfs – al is het met enige voorzichtigheid - betoogd kunnen worden dat als er één medebeleidsbepaler bij Stork is geweest, dat Centaurus c.s. zijn. Hun optreden past binnen de definitie die de A-G in de ASMI-conclusie van de (mede)beleidsbepaler heeft gegeven:²⁵

“Voor het enquêterecht zijn (mede)bepalers van het beleid bij een vennootschap diegenen die al dan niet krachtens de wet en de statuten bij de organisatie van de rechtspersoon nauw betrokken zijn en op het beleid en op de gang van zaken een aanmerkelijke invloed hebben.” (onderstreping van mij)

Niet te ontkennen valt dat Centaurus c.s. een grote stempel hebben proberen te drukken op het beleid van Stork en zelfs mede richting hebben gegeven aan het door Stork gevoerde beleid. Denk bijvoorbeeld aan het onderzoek naar de mogelijkheid van een *public to private* transactie dat min of meer onder druk van Centaurus heeft plaatsgevonden. Als Centaurus c.s. daardoor niet al als medebeleidsbepaler zouden moeten worden beschouwd, zou hun optreden in ieder geval betrokken kunnen worden bij het oordeel of er gegronde redenen zijn om aan een juist beleid van Stork te twijfelen.

²³ Zie noten 8, 15 en 16.

²⁴ Zie noot 17.

²⁵ HR 9 juli 2010, JOR 2010/228, m.nt. Van Ginniken, rov. 3.7.27.

4. Wie + Wat + Wanneer + Waarom = Waarheid

De jurisprudentie van de Ondernemingskamer laat, met enkele haperingen, een ontwikkeling zien die past bij wat IJsselmuiden in 1995 voor ogen stond.²⁶ Gelet op de doeleinden van het enquêterecht moet het onderzoek een ruime reikwijdte hebben zodat duidelijkheid verkregen wordt *waardoor* (dat wil zeggen: door welke gedragingen, nalatigheden en transacties) en *door wie* de rechtspersoon eventueel wanbeleid pleegt. Als het optreden van buitenstaanders licht kan werpen op het beleid en de gang van zaken van de rechtspersoon, dan moet dit optreden in het onderzoek kunnen worden betrokken. Uiteraard is niet de gedraging van elke buitenstaander relevant voor het onderzoek. Er moet wel enig verband bestaan tussen de gedraging en het betwifelde beleid van de rechtspersoon.

Volgens Willems draait het bij het enquêterecht om '*wie-wat-wanneer-waarom*'. Deze vragen bieden elk een eigen invalshoek en verschaffen ieder voor zich ruime toegang tot het enquêterecht. Het uiteindelijke doel is immers om met een enquête méér dan de formele waarheid boven tafel te krijgen.²⁷ Aan de '*vier w's van Willems*' kan dus een '*vijfde w*', die van de Waarheid, worden toegevoegd.

²⁶ Zie noot 6.

²⁷ J.H.M. Willems, '*De enquêteprocedure: een efficiënte dienstmaagd*', in: *Conflicten rondom de rechtspersoon*, Kluwer 2000, p. 29-45.