

Pleidooi voor afschaffing van het enquêterecht voor beursvennootschappen

MR. E.M. SOERJATIN

Het enquêterecht werkt met open materieelrechtelijke normen met als gevolg grote rechterlijke vrijheid. In hun preadvies uit 2004 hebben Josephus Jitta en Mok suggesties gedaan die met name zien op een wijziging van de wettelijke regeling van het enquêterecht teneinde een duidelijke(r) procesgang te creëren.¹ In hun aanbevelingen sijpelt echter ook de wens door tot een terughoudender toepassing van het instrument van het enquêterecht. Deze wens vormt ook een (mede)basis van het Ontwerpadvies van de SER-commissie Evenwichtig Ondernemingsbestuur² en het door minister Hirsch Ballin van Justitie aangekondigde empirisch onderzoek naar de toepassing van het enquêterecht.³ De discussie lijkt zich steeds meer toe te spitsen op de reikwijdte van het enquêterecht.

De uitdijende rol van de Ondernemingskamer

Voordat ingegaan wordt op de discussie over het enquêterecht, is het zinvol om aandacht te besteden aan de toename van het aantal taken van de Ondernemingskamer in het Nederlandse ondernemingsrecht. Het enquêterecht blijkt immers een voorbeeldfunctie te hebben voor tal van andere gebieden waarop de Ondernemingskamer (inmiddels) als bevoegde rechter is aangewezen. De Ondernemingskamer speelt sinds jaar en dag een centrale rol in onder meer de volgende procedures:

- de gewijzigde jaarrekeningprocedure, waarin ook de AFM een verzoek tot aanpassing van de jaarrekening kan instellen, voor zover het gaat om een jaarrekening

van een Nederlandse beursgenoteerde vennootschap (art. 2:447 e.v. BW).⁴ De Ondernemingskamer kan deskundigen benoemen die haar voorlichten over de wijze waarop de rechtspersoon verslaggevingsstandaarden heeft toegepast;

- de uitkoopregeling (art. 2:92a en 2:201a BW);
- procedures op het gebied van de medezeggenschap (de Wet op de Ondernemingsraden);
- de enquêteprocedure (art. 2:345 e.v. BW).

Sinds de inwerkingtreding van de wet ter implementatie van de Europese overnamerichtlijn kan de Ondernemingskamer ook tot haar takenpakket rekenen de uitkoop na openbaar bod (art. 2:359c en d BW) en de handhaving van de verplichting tot het uitbrengen van een openbaar bod (art. 6 Wet toezicht effectenverkeer 1995), en heeft zij een rol gekregen op het gebied van beschermingsconstructies (art. 2:359b BW).⁵

De nieuwe wet bevat de mogelijkheid tot uitstoting van minderheidsaandeelhouders respectievelijk een recht om uitgekocht te worden, zulks na een openbaar bod. De Ondernemingskamer beslist over vorderingen daartoe. Daarnaast beslist de Ondernemingskamer over de handhaving van de in de nieuwe wet opgenomen biedplicht bij het bereiken van de 30%-drempel. Zij kan op verzoek van de doelvennootschap of een (groep van) minderheidsaandeel-

1 M.W. Josephus Jitta en M.R. Mok, *Het recht van enquête onderzocht. preadvies van de Vereniging 'Handelsrecht'*, Deventer: Kluwer 2004.

2 SER-commissie Evenwichtig Ondernemingsbestuur, *Ontwerpadvies Evenwichtig Ondernemingsbestuur*, d.d. 1 november 2007.

3 Brief van de Minister van Justitie aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal d.d. 12 november 2007 met als onderwerp 'Modernisering van het ondernemingsrecht'.

4 Wet van 29 september 2006 houdende regels inzake het toezicht op en de handhaving van de voorschriften voor financiële verslaggeving van effectenuitgevende instellingen alsmede tot wijziging van enige wetten, in werking getreden op 31 december 2006.

5 Wet van 24 mei 2007 tot uitvoering van richtlijn nr. 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod (hierna: de Europese overnamerichtlijn), in werking getreden per 28 oktober 2007.

houder(s) een aantal maatregelen opleggen (art. 6d Wet toezicht effectenverkeer 1995):

- het bevel om een (verplicht) bod uit te brengen;
- schorsing van het stemrecht van degene die meer dan 30% van de stemrechten heeft verworven;
- het opleggen van een verbod aan degene die meer dan 30% van de stemrechten heeft verworven om deel te nemen aan de algemene vergadering van aandeelhouders van de doelvennootschap;
- tijdelijke overdracht ten titel van beheer van aandelen door degene die meer dan 30% van de stemrechten heeft verworven;
- schorsing of vernietiging van besluiten van de algemene vergadering van aandeelhouders;
- een bevel aan degene die meer dan 30% van de stemrechten heeft verworven tot het afbouwen van het controlerende belang tot onder de biedgrens.

Daarnaast kan de Ondernemingskamer voorlopige voorzieningen (vergelijkbaar met die in het enquêterecht) trefpen. Zij beslist ook op verzoeken tot vrijstelling van de biedplicht en op verzoeken van de bieder, de doelvennootschap of een andere aandeelhouder tot vaststelling van een billijke prijs.

De nieuwe wet regelt ook dat een beursvennootschap via haar statuten kan bepalen of zij zich kan beschermen tegen een vijandig openbaar bod. De Ondernemingskamer is bevoegd te oordelen over geschillen over de toepassing van de statutaire regeling.

Geconstateerd kan worden dat de Ondernemingskamer, ook buiten het enquêterecht om, een zwaardere rol heeft gekregen bij de 'regulering' van (de verhoudingen binnen) beursvennootschappen, zulks bovenop het door de AFM uitgeoefende toezicht.

In het licht van de steeds prominenter wordende rol van de Ondernemingskamer in de ondernemingsrechtelijke geschillenbeslechting, noem ik tot slot de geschillenregeling. In de aanloop naar het wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht⁶ is onder meer bepleit om de uittreding onder te brengen in de enquêteprocedure en om voor de uittreding een procedure in één feitelijke instantie (de Ondernemingskamer) in te richten. Deze voorstellen zijn niet in het wetsvoorstel opgenomen. Een van de redenen is dat in het voorstel de mogelijkheid wordt geïntroduceerd om de uittredings- of uitstotingsvordering te combineren met een schadevergoedingsvordering uit hoofde van gedragingen die aan de uittredings- of uitstotingsvordering ten grondslag zijn gelegd.⁷ Omdat tegen een dergelijke vordering veelal hoger beroep openstaat, verhoudt dat zich niet goed tot een procedure waarin de uittreding of uitstoting wel in één feitelijke instantie zou worden afgedaan. Het hoger beroep kan – net als nu – uitsluitend worden ingesteld bij de Ondernemingskamer; dit geldt ook voor de schadevergoedingsvordering. Voor zowel de uittredings- als de uit-

stotingsregeling is in het voorstel de mogelijkheid opgenomen dat in de statuten of een overeenkomst wordt bepaald dat de genoemde geschillen dadelijk ter kennisneming van de Ondernemingskamer kunnen worden gebracht.⁸

Het enquêterecht: een laagdrempelige rechtsingang

De eenvoudige toegang tot het enquêterecht draagt bij aan het veelvuldige beroep op de Ondernemingskamer. Aan de ontvankelijkheidseis is snel voldaan.⁹ De drempel voor de indiening van een enquêteverzoek (vooral de eis dat minimaal € 225.000 nominaal van het kapitaal moet worden verschaft) is laag.¹⁰ Misbruik van de enquêtebevoegdheid wordt niet snel aangenomen en het is bij mijn weten nog nooit voorgekomen dat een verzoeker is veroordeeld in de kosten van het onderzoek omdat het enquêteverzoek op onredelijke gronden zou zijn gedaan.¹¹ Een verzoeker hoeft bij het verzoek om een enquête niet te *bewijzen* dat het ondernemingsbeleid faalt of dat sprake is van een crisis binnen de onderneming. Twijfel aan de juistheid van het beleid is voldoende. Verzoeken tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen worden met de meeste spoed, zo nodig op zaterdag,¹² behandeld. De enkele aanhangigheid (of gelijktijdige indiening) van het enquêteverzoek creëert de mogelijkheid om, in elke stand van het geding, via een onmiddellijke voorziening ongewenste ontwikkelingen te

De Ondernemingskamer heeft, ook buiten het enquêterecht om, een zwaardere rol gekregen bij de 'regulering' van beursvennootschappen, zulks bovenop het door de AFM uitgeoefende toezicht.

stoppen en diep in te grijpen in de vennootschappelijke verhoudingen. De Ondernemingskamer behoeft bij de beoordeling van de noodzaak van onmiddellijke voorzieningen nog geen definitief oordeel te hebben geveld over de vraag of er gegrond getwijfeld kan worden aan de juistheid van het beleid. Als echter meteen duidelijk is dat de verzoeker niet bevoegd is tot het instellen van een enquête of als er geen enkele aanwijzing bestaat dat aan een juist beleid van

6 Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid (Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht, *Kamerstukken II 2006/07*, 31 058).

7 Het voorgestelde art. 336 lid 5 dat van overeenkomstige toepassing wordt verklaard op de uittredingsvordering ex art. 343. Voor de uittreding wordt daarnaast voorgesteld om in het kader van de prijsbepaling rekening te kunnen houden met waardedalingen als gevolg van gedragingen van de gedaagde aandeelhouder.

8 Het voorgestelde art. 337 lid 2. Dit artikel noemt ook de mogelijkheid van arbitrage.

9 De eis dat bezwaren tegen het beleid en de gang van zaken eerst schriftelijk aan de ondernemingsleiding kenbaar moeten zijn gemaakt (art. 2:349 BW).

10 De andere drempel is dat de verzoeker minimaal 10% van de (certificaten van) aandelen moet houden.

11 Art. 2:350 lid 2 BW biedt die mogelijkheid.

12 Zie de zitting bij de Ondernemingskamer in de ABN AMRO-zaak op zaterdag 28 april 2007.

de vennootschap getwijfeld kan worden, zijn onmiddellijke voorzieningen niet op hun plaats.¹³ Wordt naar het voorlopig oordeel van de Ondernemingskamer wel aan deze 'criteria' voldaan, dan moet beoordeeld worden of de toestand van de rechtspersoon of het belang van het onderzoek tot

De eenvoudige toegang tot het enquêterecht draagt bij aan het veelvuldige beroep op de Ondernemingskamer.

het treffen van onmiddellijke voorzieningen nopen. Regelmatig wordt eerst beslist of onmiddellijke voorzieningen nodig zijn en volgt de beslissing of er een enquête moet komen in een later stadium (of zelfs helemaal niet). Dit alles biedt de Ondernemingskamer de ruimte en de vrijheid om snel te kunnen opereren. Die vrijheid wordt, wat de onmiddellijke voorzieningen betreft, begrensd door de eis van een belangenafweging, de proportionaliteitseis en de eis dat de voorziening een naar haar aard voorlopig karakter moet hebben.¹⁴ Dat een dergelijke voorziening tot onomkeerbare gevolgen kan leiden, staat aan de vrijheid van de Ondernemingskamer niet in de weg. In de literatuur wordt er echter op gewezen dat de ABN AMRO-beschikking een belangrijke inperking lijkt te betekenen van de vrijheid van de Ondernemingskamer om, ingeval overeenkomsten met derden in het spel zijn, zodanige onmiddellijke voorzieningen te treffen als zij in verband met de toestand van de rechtspersoon noodzakelijk acht.¹⁵ De DSM-beschikking van de Hoge Raad maakt duidelijk dat de Ondernemingskamer slechts in geval van zwaarwegende belangen onmiddellijke voorzieningen mag treffen voordat een onderzoek wordt gelast.¹⁶

Het preadvies van 2004

Aanleiding voor het preadvies in 2004 was het destijds naderende 35-jarig bestaan van het 'nieuwe' Nederlandse enquêterecht, waaronder werd verstaan het enquêterecht na de instelling van de Ondernemingskamer (1970). Geen van de preadviseurs vond dat het enquêterecht zijn tijd had gehad, maar zij achtten wel bijstellingen in de wettelijke regeling en in de toepassingsmodaliteiten gewenst. Josephus Jitta richtte zich op de formele kant en Mok besprak de materiële kant van het enquêterecht. Josephus Jitta meende dat het formele recht in de huidige enquêteprocedure onvoldoende tot zijn recht komt en dat het ontbreken van

procesrechtelijke waarborgen in sommige opzichten ten koste gaat van de rechtszekerheid.¹⁷ Dit lijkt een opmerkelijke conclusie, omdat met de rechtszekerheid de voorspelbaarheid van uitspraken wordt bedoeld, en processuele waarborgen zien op een 'due process', de rechtvaardigheid van de procedure. Josephus Jitta wees er echter op dat het accent in de rechtspolitieke discussie tussen de Ondernemingskamer en de Hoge Raad heeft gelegen op formele aspecten. Naar zijn mening kan dat ook niet anders nu het stelsel uitgaat van open materieelrechtelijke normen. Anders gezegd: Josephus Jitta nam dat stelsel tot uitgangspunt en concludeerde dat juist op een rechtsgebied dat werkt met open materieelrechtelijke normen behoefte bestaat aan een duidelijke procesgang. Daarom bepleitte hij, naast een aanpassing van de infrastructuur van de Ondernemingskamer en een heroverweging van de rol van de raden, een aantal procedurele wijzigingen van de wettelijke regeling. De kern wordt gevormd door twee voorstellen:

- de introductie van een tweede feitelijke instantie;
- een heroverweging van de centrale plaats van het onderzoek in de enquêteprocedure.

Hiervan bespreek ik alleen het laatste voorstel.

Volgens Josephus Jitta zijn er twee redenen die dwingen tot deze heroverweging. De eerste reden houdt verband met de huidige cesuur tussen de eerste en tweede fase van de procedure, die in de praktijk tot complicaties leidt. De tweede reden wordt gevormd door de verschuiving van het accent van de procedure sinds de introductie van onmiddellijke voorzieningen in 1994. Het komt regelmatig voor dat uiteindelijk alleen wordt beslist op het verzoek tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen, en de Ondernemingskamer niet toekomt aan de vraag of een onderzoek moet worden bevolen. Josephus Jitta meent dat aan dit gegeven niet voorbij kan worden gegaan. Daarom bepleit hij het laten vervallen van de eis van art. 2:349a BW dat een enquêteverzoek aanhangig moet zijn voordat op een verzoek tot onmiddellijke voorzieningen kan worden beslist. Volgens Josephus Jitta zou in deze benadering de behandeling van verzoeken tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen en die tot het treffen van definitieve voorzieningen meer in elkaar kunnen overgaan, en zelfs kunnen leiden tot een uitspraak zoals de Ondernemingskamer deed in de Guccizaak: zij trof voorzieningen ex art. 2:355 BW zonder dat een onderzoek had plaatsgevonden.¹⁸

In zijn deel van het preadvies heeft Mok onder meer een overzicht gegeven van rechterlijke uitspraken over wanbeleid in andere procedures dan die van enquête: op grond van de WOR en de bestuurdersaansprakelijkheid. Verder bevat zijn preadvies een weergave van de invulling die literatuur en jurisprudentie geven aan het begrip 'onbehoorlijke taakvervulling'. Hij concludeert dat wanbeleid "niet iets heel anders is dan onbehoorlijke taakvervulling; het is een ernstige vorm van dat laatste. Het bijzondere schuilt in de enquête als middel tot vaststelling ervan". Mok heeft daarnaast de indruk dat bij de toepassing van het enquê-

13 *Rechtspersonen* (losbl.), art. 349a BW, aantekening 3.2.

14 HR 19 oktober 2001, «JOR» 2002/5, m.nt. F.P.J. van den Ingh (Skygate); HR 14 september 2007, «JOR» 2007/238, m.nt. S.M. Bartman (Versatel).

15 J.W.H. van Wijk, 'De Hoge Raad en het enquêterecht: een overzicht', *Ondernemingsrecht* 2007, 10/11, p. 386-398; M.P. Nieuwe Weme in zijn noot bij HR 13 juli 2007, «JOR» 2007/178.

16 HR 14 december 2007, «JOR» 2008/11, m.nt. A. Doorman (DSM), *NJ* 2008/105, m.nt. J.M.M. Maeijer.

17 Josephus Jitta en Mok, *a.w.*, p. 6.

18 OK 27 mei 1999, *NJ* 1999, 487, «JOR» 1999/121, m.nt. L.L.M. Prinsen.

terecht enigszins uit het zicht is geraakt dat dit instrument bedoeld is als *ultimum remedium*. Hij bepleit een terughoudender toepassing van het enquêterecht. In dit verband haalt Mok, op iets andere gronden dan Josephus Jitta, de Gucci-zaak aan.¹⁹ Hij meent dat de ontwikkeling dat onder meer in zogenoemde ‘bagatelzaken’ een verzoek om een enquête wordt gedaan een halt kan worden toegevoerd. Als sprake is van een beweerde wantoestand bij een rechtspersoon of van een tekortkoming of onrechtmatige daad van een rechtspersoon (of van daarbij betrokkenen), zou de knowhow en specialistische kennis van de Ondernemingskamer kunnen worden ingezet zonder enquête en zonder de nadelen van één feitelijke instantie. Daarvoor is dan nodig, aldus Mok, dat hoger beroep van uitspraken van de voorzieningenrechter en de bodemrechter in zulke zaken wordt ingesteld bij de Ondernemingskamer.²⁰

De focus van het preadvies ligt op de procedurele kant en de (wijze van) toepassing van het enquêterecht. De voorstellen van de preadviseurs zijn (nog steeds) zeer bruikbaar voor een betere inrichting, en mogelijk een terughoudender gebruik, van de enquêteprocedure. Inmiddels is het accent van de discussie echter steeds meer verschoven naar een heroverweging van de criteria voor toewijzing van een enquête en onmiddellijke of definitieve voorzieningen met het oog op een beperking van de reikwijdte van het enquêterecht. Daarbij lijkt de vraag of het enquêterecht nog wel wordt gebruikt voor het doel waarvoor zij in het leven is geroepen, dringender geworden.²¹

Het gewijzigde krachtenveld binnen Nederlandse ondernemingen

Hoewel ook anderen gebruik (kunnen) maken van het enquêterecht, is het in feite een aandeelhoudersinstrument gebleken. Er is een aantal omstandigheden aan te wijzen dat heeft geleid tot de huidige (over)macht van aandeelhouders. Het begon in 1997 met de concretisering van het begrip *corporate governance* in de veertig beginselen van de commissie-Peters als uitvloeisel van internationale ontwikkelingen. Sindsdien is de nieuwe structuurregeling ingevoerd, waarbij het centrum van de macht is verschoven van de raad van commissarissen naar de aandeelhouders. Inmiddels zijn we op het vlak van de *corporate governance* een code en twee commissies verder. Werd in het verleden verwijderde verleden nog beoogd de factor arbeid in het Nederlandse vennootschapsrecht te versterken, in de huidige regelgeving ligt de nadruk op de vergroting van de zeggenschap van aandeelhouders. Er is dus een duidelijke kentering zichtbaar van een sociaal geïnspireerde naar een financieel gedreven invalshoek. Illustratief is een wijziging van de aard van overnames.²² Strategische overnames door bedrijven van andere bedrijven zijn voor een belangrijk deel vervangen door financiële overnametransacties door *private equity* en hedgefondsen. De geografische spreiding van het aandelenbezit in Nederlandse beursvennootschappen is aanzienlijk veranderd; het belang van grootaandeel-

houders uit de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk is toegenomen. Ook is sinds 2002 sprake van een sterke toename van de liquiditeit – de mate waarin aandelen worden aangekocht en verkocht.

In juni 2007 heeft de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de SER gevraagd te adviseren over de vraag of de positie van werknemers in de onderneming versterking

De vraag of het enquêterecht nog wel wordt gebruikt voor het doel waarvoor zij in het leven is geroepen, is dringender geworden.

behoeft en hoe dit gerealiseerd kan worden, zodanig dat de belangen van werknemers voldoende worden meegewogen bij de besluitvorming in en over Nederlandse ondernemingen. De minister plaatste zijn adviesaanvraag mede in het kader van fenomenen als hedgefondsen en *private equity*, die de vraag deden opkomen of het beoogde evenwicht in het Nederlandse systeem van *corporate governance* wel in alle opzichten gerealiseerd wordt. Bij de SER-commissie die met deze adviesaanvraag werd belast (de Commissie Evenwichtig Ondernemingsbestuur) bestond behoefte aan onder meer een nadere analyse van de positie waarin Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen verkeren in vergelijking met vennootschappen in het buitenland. Deze analyse is opgedragen aan een aantal externe deskundigen en heeft geresulteerd in een onderzoeksrapport dat zich toespitste op de mogelijke kwetsbaarheid van Nederlandse beursvennootschappen vanuit economisch en juridisch perspectief (hierna: het Onderzoeksrapport).²³

Naast de hiervoor beschreven ontwikkelingen die de onderzoekers signaleren, stellen zij vast dat Nederlandse beurs-nv's, sterker dan bedrijven in andere EU-lidstaten en in de Verenigde Staten, afhankelijk zijn van juridische mogelijkheden om de zelfstandigheid van de nv en het door haar bestuur en de raad van commissarissen in haar belang gevoerde beleid en haar strategie te verdedigen tegen beïnvloeding door activistische en/of strategisch geïnteresseerde beleggers. Het gevolg is dat de Nederlandse beurs-nv gevoeliger is voor versterking en uitbreiding van rechten van de aandeelhoudersvergadering en individuele (of groepen van) beleggers.

De Monitoring Commissie Corporate Governance had al eerder, in haar advies aan het kabinet van 30 mei 2007,

19 OK 27 mei 1999, *NJ* 1999, 487, «JOR» 1999/121, m.nt. L.L.M. Prinsen en de beschikking van de Hoge Raad: HR 27 september 2000, *NJ* 2000, 653, «JOR» 2000/217, m.nt. M. Brink.

20 Mok wijst in dit kader op de mogelijkheid van art. 997 lid 5 Rv.

21 Van Wijk, *a.w.*

22 Zie noot 23.

23 C.F. van der Elst, A. de Jong en M.J.G.C. Raaijmakers, *Een overzicht van juridische en economische dimensies van de kwetsbaarheid van Nederlandse beursvennootschappen*, oktober 2007, bijlage bij het SER-Ontwerpadvies Evenwichtig Ondernemingsbestuur d.d. 1 november 2007.

aangegeven een fundamentele wijziging van het Nederlandse *corporate governance*-stelsel vanwege de actievere opstelling van aandeelhouders ongewenst te achten. Wel heeft zij nadere spelregels voorgesteld om de processen tussen bestuur, commissarissen en aandeelhouders zorgvuldig te laten verlopen en een optimale belangenafweging mo-

De Nederlandse beurs-nv is gevoeliger dan andere Europese en Amerikaanse beurs-nv's voor versterking en uitbreiding van rechten van de aandeelhoudersvergadering en individuele (of groepen van) beleggers.

gelijk te maken. De aanbevelingen betreffen onder andere een wijziging van de drempels voor de meldingsplicht van zeggenschap en voor het agenderingsrecht, een plicht tot openbaarmaking van de intenties van de aandeelhouder bij het bereiken van een bepaald belang, de mogelijkheid tot vaststelling van de identiteit van de aandeelhouder, en de instelling van een 'wachttijd' van 180 dagen waarbinnen de aandeelhouder in bepaalde omstandigheden geen gebruik mag maken van zijn agenderingsrecht. Hiermee wordt met name beoogd een constructieve en continue dialoog tussen de vennootschap en aandeelhouders te bevorderen.

De vraag kan gesteld worden of deze aanbevelingen, gelet op de in het Onderzoeksrapport beschreven omstandigheden, voldoende zijn. Aandeelhouders zetten de uitoefening van hun uitgebreide(re) rechten steeds vaker kracht bij door gebruikmaking van het enquêterecht. De feitelijke verandering van het karakter van het enquêterecht sinds de introductie van de onmiddellijke voorzieningen (1994) speelt hierbij een grote rol. Volgens het Onderzoeksrapport betekent dit een *onvoorziene* verdere versterking van de middelen waarmee activistische beleggers beleid en strategie van bestuur en raad van commissarissen kunnen beïnvloeden.²⁴ Dit kan leiden tot (voor de belegger) snelle ingrepen in het beleid en de strategie, maar ook, voor bestuurders en commissarissen, tot onvoorspelbaarheid en onzekerheid of, en in hoeverre, zij bevoegd zijn om de door hen vastgestelde strategie en het beleid van de nv verder vorm te geven en uit te rollen. Naast een beperking van de slagvaardigheid van de ondernemingsleiding kan dit ook juridificering van de besluitvorming tot gevolg hebben.

Knelpunt: onmiddellijke voorzieningen

Hoewel de onmiddellijke voorzieningen eigenlijk niet meer uit het enquêterecht weg te denken zijn, vormen zij, als men de huidige discussie overziet, tevens het grootste knelpunt van de procedure vanwege de open normen die gehanteerd

worden. Dat ook kritisch kan worden aangekeken tegen de (wijze waarop de) open normen (worden gehanteerd) voor andere beslismomenten in de procedure (het enquêteverzoek en het verzoek ex art. 2:355 BW) blijkt uit de uitvoerige dissertatie van Assink.²⁵ Ik beperk mij in deze bijdrage tot het 'manco' met betrekking tot de onmiddellijke voorzieningen.

De mogelijkheid voor de Ondernemingskamer om op summere gronden, vaak onder aanhouding van het enquêteverzoek, en zonder dat een onderzoeksverslag beschikbaar is, (vergaande) onmiddellijke voorzieningen te treffen, die in de praktijk vaak een definitief karakter hebben, leidt tot onzekerheid.

Oorspronkelijk is het enquêterecht ingevoerd om de rechtsorde de mogelijkheid te verschaffen tot opening van zaken wanneer twijfel aan het beleid rijst en een mogelijkheid tot correctie wanneer die twijfel gegrond blijkt. Zoals hiervoor aangegeven, gaat het vaak niet om opening van zaken, maar fungeert het enquêteverzoek als het ware als de koevoet die de deur opent voor ingrepen in het beleid en de strategie. Dit brengt mij op de vraag die Mok zich stelde in het preadvies van 2004: is de beslissing tot het gelasten van een onderzoek een voorlopige vorm van de vaststelling van wanbeleid, een vermoeden van wanbeleid, waarvan de feitelijke grondslag nog moet worden onderzocht? Anders gevraagd: als de feiten zijn zoals vermoed, houden zij dan wanbeleid in? Indien deze vraag zonder meer in positieve zin zou moeten worden beantwoord, bevestigt dit in mijn visie het belang van een minder summier (of zelfs: definitief) oordeel over het enquêteverzoek *voorafgaand* aan de beslissing op het verzoek tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen. Onmiddellijke voorzieningen zijn immers vaak bedoeld om een door het vermoede wanbeleid ontstane situatie te bevriezen. In zoverre houdt de onmiddellijke voorziening eerder daarmee verband dan met de toestand van de rechtspersoon of het belang van het onderzoek.

Echter, ook als de hiervoor genoemde vraag ontkennend moet worden beantwoord, zou dit een aanwijzing kunnen vormen voor de noodzaak van een oordeel ten gronde voordat onmiddellijke voorzieningen worden getroffen. De praktijk is immers vaak weerbarstiger dan de leer; het enkele feit dat een bepaald bestuursbesluit nadelige gevolgen heeft voor de onderneming, impliceert op zichzelf nog geen handelen in strijd met elementaire beginselen van verantwoord ondernemingsbestuur. Bijkomende omstandigheden kunnen de conclusie dat sprake is van wanbeleid rechtvaardigen. Omgekeerd kunnen dergelijke omstandigheden, die eventueel in een onderzoek naar voren komen, het (vermoede) wanbeleidkarakter juist aan een bepaalde handeling ontnemen. De actualiteit van dit punt blijkt uit de ABN AMRO-zaak.²⁶ In de cassatieprocedure tegen de beschikking van de Ondernemingskamer heeft ABN AMRO zich op het standpunt gesteld dat de Ondernemingskamer een (op zijn minst) voorlopig oordeel moet uitspreken over

²⁴ Cursivering door mij.

²⁵ B.F. Assink, *Rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag*, Deventer: Kluwer 2007.

²⁶ HR 13 juli 2007, «JOR» 2007/178, m.nt. M.P. Nieuwe Weme.

de gerechtvaardigheid van een enquête, voordat zij onmiddellijke voorzieningen treft. In zijn advies aan de Hoge Raad heeft de advocaat-generaal dit weliswaar beaamd, maar tegelijkertijd erop gewezen dat die eis alleen gesteld wordt met het oog op een redelijk en evenwichtig verloop van de procedure.²⁷ Mogelijk bedoelt de advocaat-generaal hiermee dat alleen als er naar het voorlopig oordeel van de Ondernemingskamer sprake is van een ‘*enquêtefähige*’ situatie, door middel van een onmiddellijke voorziening kan worden ingegrepen. Per slot van rekening gaat het er bij een enquête om dat de door art. 2:355 en 2:356 BW beoogde doelstellingen worden verwezenlijkt. Doet zich een situatie voor die zich leent voor redressering, dan kunnen onmiddellijke voorzieningen ex art. 2:349a BW worden getroffen die in feite op die redressering vooruit lopen. Maeijer heeft het voorgaande als volgt geduid in zijn noot bij de DSM-beschikking van de Hoge Raad.²⁸ Hoewel de onmiddellijke voorzieningen ex art. 2:349a BW – anders dan de in art. 2:356 BW limitatief opgesomde maatregelen – het karakter hebben van ordemaatregelen die zich niet beperken tot en losstaan van die welke in art. 2:356 BW worden genoemd, moet ook bij het treffen van onmiddellijke voorzieningen de reikwijdte van art. 2:356 BW in het oog worden gehouden. Maeijer leest in de uitspraak van de Hoge Raad dat de te treffen onmiddellijke voorzieningen zoveel mogelijk gerelateerd moeten zijn aan de twee (hoofd)doeleinden van een enquête: de sanering en herstel van gezonde verhoudingen.

In het ontwerpadvies van de SER-commissie Evenwichtig Ondernemingsbestuur is eveneens gesignaleerd dat weliswaar formeel sprake is van een koppeling tussen onmiddellijke voorzieningen en enquêteverzoek, maar dat deze materieel nauwelijks betekenis heeft. Een procedurele wijziging van de wettelijke regeling van de enquête, in die zin dat eerst een onderzoek moet zijn gelast voordat overgegaan kan worden tot het treffen van (zeer ingrijpende) onmiddellijke voorzieningen, zou wel betekenis kunnen geven aan die koppeling. Maar hiermee zouden tegelijkertijd belangrijke voordelen van de procedure (snelheid en slagvaardigheid) verloren gaan.

Mogelijk kan de oplossing gezocht worden in de suggestie van Josephus Jitta om de eis van art. 2:349a BW (de aanhangigheid of gelijktijdige indiening van een enquêteverzoek) te laten vervallen. Als voor die benadering wordt gekozen, betekent dit een fundamentele breuk met de oorspronkelijke opzet van de enquêteprocedure, waarvan het onderzoek de kern vormt. Met een dergelijke herbezinning is op zichzelf niets mis. Het zou een aanvaarding zijn van het gegeven dat de Ondernemingskamer vaak als kortgedingrechter optreedt als antwoord op de behoefte die nu eenmaal in de praktijk bestaat. Ik denk echter dat deze wijziging het wezenlijke knelpunt, het vanwege de open normen bestaande risico van rechtsonzekerheid, niet zal kunnen ondervangen. Het lijkt erop dat het doel alleen bereikt zal kunnen worden via een heroverweging van de

criteria voor toewijzing van een verzoek tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen – ook als dit definitief wordt losgekoppeld van het enquêteverzoek. De SER-commissie heeft in haar ontwerpadvies bepleit om een extra criterium voor de toewijzing van onmiddellijke voorzieningen in de wet te verankeren: een redelijke afweging van belangen. Het is waar dat art. 2:349a BW niet expliciet een belangenafweging voorschrijft, maar uit de wettekst blijkt dat de bevoegdheid van de Ondernemingskamer om onmiddellijke voorzieningen te treffen een discretionaire is (“kan”), wat de noodzaak van een belangenafweging meebrengt. Dit blijkt overigens ook uit de jurisprudentie. In de Skygate-zaak heeft de Hoge Raad geoordeeld dat de Ondernemingskamer de vrijheid heeft om onmiddellijke voorzieningen ex art. 2:349a BW te treffen die tijdelijk in-

De adviserende leden van de SER hebben belangrijke bezwaren bij de wens tot invoering van de *business judgment rule*, omdat deze regel in hun visie niet bij de Europese context past.

breuk maken op geldende rechtsverhoudingen binnen de vennootschap en tot onomkeerbare gevolgen kunnen leiden, mits de voorzieningen van voorlopige aard zijn en een billijke belangenafweging heeft plaatsgevonden.²⁹ Hiermee werd aangesloten bij de jurisprudentie ten aanzien van de bevoegdheid van de rechter in kort geding. De suggestie tot codificatie van deze eis van belangenafweging lijkt dan ook geen toegevoegde waarde te hebben.

De SER-commissie heeft verder geopperd dat de rechter die een verzoek om onmiddellijke voorzieningen krijgt voorgelegd, bij zijn beoordeling van de vraag of de toestand van de vennootschap een onmiddellijke voorziening rechtvaardigt, de *business judgment rule* in acht moet nemen. Deze regel is in de Verenigde Staten door de rechter ontwikkeld als standaard voor de beoordeling van ondernemingsbeleid. De regel wordt vooral toegepast in het kader van aansprakelijkheidsprocedures die aandeelhouders met behulp van een zogenaamde *derivative suit* (een soort afgeleide actie) aanhangig maken tegen bestuurders. In de visie van Assink geschiedt de rechterlijke toetsing op de volgende wijze:³⁰ als het bestuur niet geraakt wordt door een substantieel tegenstrijdig belang (dit ziet op de *duty of loyalty*), mag de rechter het bestuurlijk gedrag dat verband houdt met de zakelijke beleidsafweging in voorbereidend opzicht slechts toetsen op grove nalatigheid/irrationaliteit (dit ziet op de *duty of care*) en mag hij in inhoudelijk opzicht slechts toetsen op de afwezigheid van subjectieve *bona fides*, althans

27 Zie noot 26, conclusie A-G, nr. 4.33.

28 Zie noot 16.

29 HR 19 oktober 2001, «JOR» 2002/5, m.nt. F.J.P. van den Ingh (Skygate). Zie ook de uitspraken in de Versatel-zaak (noot 14) en de DSM-zaak (noot 16).

30 Assink, *a.w.*, p. 509.

het ontbreken van ieder rationeel zakelijk doel (dit ziet op de *duty of good faith*). Op deze wijze wordt de *business judgment rule* vorm gegeven, waarin de beleidsvrijheid van het bestuur voorop staat. Wordt het bestuur wel geraakt door een substantieel tegenstrijdig belang, dan toetst de rechter het bestuursbeleid volledig (de zogenoemde *entire*

In Moks visie heeft het gebruik van het enquête-instrument bij ruzies in familievennootschappen iets weg van schieten met een kanon op een mug. Ik denk dat het tegendeel waar is.

fairness test). In dat geval mag de rechter volgens Assink het bestuurlijk gedrag in voorbereidend en inhoudelijk opzicht toetsen op billijkheid, althans op redelijkheid. In deze toets heeft het bestuur nauwelijks tot geen beleidsvrijheid. Tussen deze twee toetsen in staat de *enhanced scrutiny test*. Deze redelijkheidstoetsing is gereserveerd voor gevallen waarin hantering van geen van de twee andere toetsen voor de hand ligt.

De SER-commissie wijst erop dat de sterke kant van de *business judgment rule* is dat zij de rechter door verschillende soorten toetsen die in uiteenlopende gevallen gevolgd dienen te worden, dwingt om zijn oordeel diepgaander te motiveren. Dit lijkt, aldus de commissie, te leiden tot een terughoudende beoordeling van het bestuurlijk gedrag. Volgens de SER-commissie zou daarmee bereikt worden dat het enquêterecht meer wordt toegepast in overeenstemming met het oorspronkelijke doel. De adviserende leden van de SER hebben overigens belangrijke bezwaren bij de wens tot invoering van de *business judgment rule*, onder andere omdat deze regel in hun visie niet bij de Europese context past. Zij wijzen erop dat de bevoegdheidsverdeling binnen een rechtspersoon in de Verenigde Staten een geheel andere is dan die in (bijvoorbeeld) Nederland. In Nederland wordt getracht een machtsevenwicht binnen de vennootschap te bewerkstelligen door de verdeling van bevoegdheden tussen bestuur, raad van commissarissen en aandeelhouders. In de Verenigde Staten hebben bestuurders belangrijke bevoegdheden en kunnen aandeelhouders het handelen van bestuurders slechts ter discussie stellen door middel van juridische procedures. Ook om andere redenen kan mijns inziens betwijfeld worden of de *business judgment rule* een juiste maatstaf zou kunnen vormen voor de beoordeling van een verzoek tot het treffen van

onmiddellijke voorzieningen. De huidige criteria zijn (i) de toestand van de rechtspersoon of (ii) het belang van het onderzoek. Toepassing van het eerstgenoemde criterium komt het meeste voor. Hoewel de meerderheid van de enquêtezaken slecht beleid of tegenstrijdige belangen betreft, kan het ook om andere situaties gaan. Bijvoorbeeld wanneer een precaire financiële positie van de rechtspersoon urgent handelen noodzakelijk maakt, wat echter wordt belemmerd door een impasse in de besluitvorming die kan (maar niet per se hoeft te) zijn ontstaan op aandeelhoudersniveau.³¹ Strikt genomen houdt dit geen (rechtstreeks) verband met het bestuursbeleid, waarop de *business judgment rule* juist ziet. Dit wordt mijns inziens niet anders als met de onmiddellijke voorziening de schorsing van de bestuurder beoogd is. De schorsing vindt zijn grondslag in de toestand van de rechtspersoon, die (tijdelijke) verwijdering van de betrokken bestuurder uit de onderneming noodzakelijk maakt. Het belang van de vennootschap staat bij de beoordeling van een verzoek om onmiddellijke voorzieningen, en sowieso in de enquêteprocedure, voorop. De *business judgment rule* is bovendien een standaard die in de Verenigde Staten met name gehanteerd wordt in bestuurdersaansprakelijkheidskwesties en daarmee verband houdende schadeclaims.

De enquêteprocedure is het procedurele kader voor de gevraagde onmiddellijke voorziening. De procedure is niet gericht op de vaststelling van aansprakelijkheid van bestuurders en de toewijzing van schadevergoeding, maar heeft een andere strekking: onderzoek naar wanbeleid *van de rechtspersoon*. Uiteraard is het zo dat (vermeend) wanbeleid steeds terug te voeren is op verwijten aan (bijvoorbeeld) bestuurders, maar de lokalisering van de verantwoordelijkheid voor wanbeleid leidt in de enquêteprocedure tot toerekening aan de rechtspersoon en niet tot toerekening aan de individuele bestuurder, laat staan tot vaststelling van zijn aansprakelijkheid.³² Tot slot: een onmiddellijke voorziening kan voortvloeien uit een vermoeden van wanbeleid waarvoor een bestuurder mogelijk verantwoordelijk is, maar het vermoeden wordt in het kader van de onmiddellijke voorziening als een (al dan niet voorlopig) gegeven beschouwd, althans vormt in de huidige wettelijke regeling geen zelfstandig vereiste.

Zoals in de inleiding van deze paragraaf aangegeven, vormen de open normen het manco bij het treffen van een onmiddellijke voorziening. Als dit manco niet via een *inhoudelijke* aanpassing van die normen weg te nemen is, zou gedacht kunnen worden aan een verzwaring van de motiveringsplicht voor degene die om een onmiddellijke voorziening verzoekt. Voorts zou de vrijheid van de Ondernemingskamer om onmiddellijke voorzieningen te treffen die zij opportuun vindt, beperkt kunnen worden in die zin dat zij slechts kan oordelen over specifiek gevraagde voorzieningen. Daarmee zou dan een einde komen aan de huidige praktijk, waarin het de Ondernemingskamer vrij staat om ook andere dan de gevraagde voorzieningen te treffen.³³

31 Zie bijvoorbeeld: HR 19 oktober 2001, «JOR» 2002/5, m.nt. F.J.P. van den Ingh (Skygate).

32 G. van Solinge, *Tussen wanbeleid en aansprakelijkheid* (inaugurale rede Nijmegen), Nijmegen: KUN 1997. Zie ook Assink, a.w., p. 395 e.v., die zich afvraagt of het wel zo zuiver is om in het enquêterecht begrippen te hanteren die zijn toegesneden op de persoonlijke aansprakelijkheidscontext (van art. 2:9 BW), zoals 'onbehoorlijke taakvervulling' of 'ernstig verwijt'.

33 HR 4 oktober 2002, NJ 2002, 556, m.nt. F.J.P. van den Ingh (Zwagerman Beheer) voor de maatregelen ex art. 2:356 BW; Hof Amsterdam 7 november 1996, KG 1997/3 en TVVS 1997, p. 56, m.nt. Geerts (Huisdierencrematorium) voor de onmiddellijke voorzieningen ex art. 2:349a BW.

Daarnaast zou de balans tussen de vennootschap en haar aandeelhouders hersteld kunnen worden met de introductie van de mogelijkheid voor de vennootschap om de Ondernemingskamer om bescherming te vragen via een eigen verzoek om een enquête (en onmiddellijke voorzieningen). Dit wordt ook bepleit door de SER-commissie. Momenteel is het zo dat een relatief gering aandelenbezit toegang geeft tot het enquêterecht, waardoor (activistische) aandeelhouders een zeer laagdrempelig extra rechtsmiddel hebben. Als hun wensen geen gehoor vinden, kunnen zij via de onmiddellijke voorzieningen van het enquêterecht een wijziging van het beleid en de strategie forceren. Verder herstel van de balans ten gunste van de vennootschap zou kunnen worden bereikt door een aanpassing van de bevoegdheidsdrempel, zoals voorgesteld door de SER-commissie. Zij zoekt aansluiting bij de drempel voor het agenderingsrecht voor aandeelhouders (1% van het geplaatste kapitaal). Deze drempel zou moeten ingaan bij een aandelenkapitaal van meer dan €22,5 miljoen. Bij kleinere ondernemingen zou in haar visie de huidige regeling van kracht moeten blijven.

Tot slot: een fundamentele benadering

De fundamentele vraag is voor welke geschillen de enquêteprocedure daadwerkelijk openstaat. De in de literatuur geuite visie is veelzijdig. Er wordt wel betoogd, in lijn met de Gucci-uitspraak, dat als er geen aanleiding is voor een onderzoek omdat de feiten vaststaan of zonder onderzoek kunnen worden vastgesteld, de gewone rechter in plaats van de Ondernemingskamer geadieerd moet worden. Mok heeft in het preadvies onderscheid gemaakt tussen zaken die zich werkelijk voor het enquêterecht lenen en zaken waarbij dat niet het geval is. Tot de eerste categorie zaken behoren volgens Mok zaken als Ogem, Bredero, Textlite en RNA. Als voorbeeld van de laatste categorie noemde hij familieruzies in familievennootschappen. In Moks visie heeft het gebruik van het enquête-instrument in dergelijke zaken iets weg van schieten met een kanon op een mug. Ik denk dat het tegendeel waar is. Juist binnen familievennootschappen heeft het enquêterecht zijn waarde bewezen. De realiteit is bovendien dat ongeveer 90 % van de zaken die via het enquêterecht bij de Ondernemingskamer komen kleine vennootschappen betreft. Overigens vind ik sowieso dat de grootte van een onderneming niet doorslaggevend zou moeten zijn voor de vraag of een enquêteprocedure in de gegeven omstandigheden de geëigende weg is. Dit zou in wezen leiden tot een op het maatschappelijk nut gestoeld, maar mijns inziens ongewenst, onderscheid.

Als ik de discussie over de 'uitdijing van het enquêterecht' overzie, vindt deze met name zijn grondslag in een zorg over de (ingrijpendheid van de) onmiddellijke voorzieningen naar aanleiding van een aantal recente uitspraken van de Ondernemingskamer in zaken:

- die (grote) beursfondsen betroffen (Versatel, ABN AMRO, Stork);

- waarbij activistische aandeelhouders de roergangers waren;
- waar sprake is van internationale verhoudingen;
- waar rechten van derden een rol spelen;
- waarin de zorg om de rechtszekerheid prominenter is.

Zoals gezegd, is in het Onderzoeksrapport erop gewezen dat het enquêterecht een onvoorziene versterking is van de middelen die activistische beleggers ten dienste staan. De bron van de discussie ligt dus dieper en daar ligt mogelijk de sleutel tot de oplossing van het reikwijdteprobleem.

In het Onderzoeksrapport wordt opgemerkt dat de uitleg aan de begrippen 'gerede twijfel aan een juist beleid', 'onjuist beleid' en 'wanbeleid' weinig houvast geven. Die onduidelijkheid heeft, aldus het Onderzoeksrapport, betrekking op de kern van de *governance* van beursvennootschappen: (correcties op) verdeling van bevoegdheden en verantwoordelijkheid, de vaststelling en uitvoering van strategie en beleid en ingrepen in de uitvoering daarvan met onmiddellijke voorzieningen. Aan de hand van een aantal recente uitspraken wordt in het Onderzoeksrapport geconstateerd dat de bedoelde correcties door de Ondernemingskamer veelal niet zijn gebaseerd op een analyse van de keuzes die de wetgever maakte bij de wijzigingen van het nv- en het effectenrecht, maar op de zeer open norm van redelijkheid en billijkheid (art. 2:8 BW). Het Onderzoeksrapport noemt onder andere:

- a. HBG: de Ondernemingskamer creëerde een niet op de wettelijke en statutaire bevoegdheidsverdeling rustende plicht tot consultatie van de AVA, die volgens het Onderzoeksrapport tot veel onzekerheid leidt bij overname- en samenwerkingstransacties;
- b. Stork: de Ondernemingskamer heeft, aldus het Onderzoeksrapport, de niet-vriendelijke poging tot *materiële* overname van de zeggenschap over strategie en beleid door een ontslag en vervanging van de raad van commissarissen (en indirect van het bestuur) miskend. Het Onderzoeksrapport signaleert een tegenstrijdigheid in de overwegingen van de Ondernemingskamer: enerzijds stelt zij de zelfstandige bevoegdheden van bestuur en commissarissen voorop. Anderzijds diskwalificeert zij de weigering om in deze omstandigheden toe te geven aan de hedgefondsen als een verstoring van verhoudingen en verwijt zij de raad van commissarissen dat deze niet een 'bemiddelende rol' heeft gespeeld, zonder daarbij duidelijk te maken hoe bestuurders en commissarissen dienen te handelen. Wat de getroffen voorzieningen betreft, mist het Onderzoeksrapport in de beschikking een duidelijke afweging van het belang van de vennootschap;
- c. ABN AMRO: het Onderzoeksrapport wijst erop dat de op de open norm van art. 2:8 BW gebaseerde ingreep van de Ondernemingskamer niet alleen een reeds gesloten overeenkomst en de bevoegdheidsverdeling tussen bestuur en commissarissen enerzijds en de AVA anderzijds betreft, maar ook een ingrijpen in een reeds lopend biedingsproces met de daarvoor geldende eigen regels,

en het toezicht dat door de AFM, de Minister van Financiën en DNB wordt uitgeoefend.

Rekening houdend met deze constatering, zou een benadering kunnen zijn om de opportuniteit van het enquêterecht te beoordelen in het licht van de omgeving waarin de betrokken vennootschap verkeert. Gesteld zou kunnen

Mogelijk zou het enquêterecht beperkt moeten worden tot niet-beursvennootschappen.

worden dat juist bij kleinere (niet beursgenoteerde) vennootschappen meer behoefte bestaat aan een bepaalde mate van regulering via het enquêterecht dan bij beursvennootschappen. De eerstgenoemde vennootschappen bewegen zich buiten het oog van de kapitaalmarkt (en de publiciteit) en hebben met een min of meer besloten kring van aandeelhouders te maken. Voor de tweede categorie vennootschappen geldt uitgebreide effectenregelgeving, zij staan onder toezicht van de kapitaalmarkt en hun aandeelhouders kunnen gebruik maken van de mogelijkheden die de wet ter implementatie van de Europese overnamericht-

lijn sinds eind oktober 2007 biedt (zie de eerste paragraaf). Ik zou mij dan ook de vraag kunnen voorstellen of het enquêterecht zich wel leent, althans – bovenop de bestaande regelgeving – toegevoegde waarde heeft voor de ‘regulering’ van beursvennootschappen. Mogelijk zou het enquêterecht beperkt moeten worden tot niet-beursvennootschappen, terwijl voor de (oplossing of voorkoming van geschillen binnen) beursvennootschappen naar een aangepaste oplossing wordt gezocht met gebruikmaking van het bestaande instrumentarium. Daarbij zou onderzocht kunnen worden wat nu de werkelijke behoefte van deze vennootschappen en hun stakeholders is in bijvoorbeeld een (vijandige) overnamesituatie en andere situaties: een juridische beoordeling of procesbewaking dan wel toezicht? Het komt mij voor dat op deze wijze de niet voorziene versterking van de via het enquêterecht uitgeoefende aandeelhoudersmacht wordt teruggedrongen, evenals de voor beursvennootschappen ingrijpende gevolgen daarvan.

Over de auteur

Mr. Ellen M. Soerjatin is advocaat bij DLA Piper NV te Amsterdam.