

KRONIEK ENQUÊTERECHT 2004: OVER CONSOLIDATIE GESPROKEN

1. Inleiding

Voetbal is niet mijn ding, maar wat ik wel heb onthouden is dat het spel van het Nederlands elftal wordt gekenmerkt door 'consolidatie': op *safe* spelen als je voor staat. De komst van een nieuwe coach belooft een nieuw tijdperk in te luiden, dat van de aanval. In deze kroniek onderzoek ik de speelwijze van de Ondernemingskamer en de Hoge Raad op het gebied van het enquêterecht in 2004.

Het afgelopen jaar is er voornamelijk veel gebeurd om het enquêterecht heen: er zijn richtlijnen voor de onderzoeker gepubliceerd¹, de langverwachte dissertatie van Geerts² is verschenen en in augustus zag het preadvies 'Het recht van enquête onderzocht' het licht.³ Net zoals in de voetbalwereld staan de beste stuurlieders altijd aan wal. Hoewel wordt gesproken over de grote 'aanzuigende werking' van de Ondernemingskamer⁴, laat het jaar 2004 een neergaande lijn zien in het aantal enquêtebeschikkingen. Werden zowel in 2002 als in 2003 nog 85 inhoudelijke beschikkingen per jaar afgegeven, in 2004 waren dat er 'slechts' 44. Het aantal 'overige' beschikkingen bleef nagenoeg gelijk.⁵ Dat men op het enquêterecht uitgekeken raakt, lijkt mij een niet erg aannemelijke verklaring. Het tegendeel blijkt uit het feit dat in het conceptwetsvoorstel toezicht financiële verslaggeving geopend wordt om de figuur van de enquête te introduceren in de jaarrekeningprocedure.⁶ Wellicht is de oorzaak

Mr. E.M. Soerjatin is advocaat bij DLA SchutGrosheide te Amsterdam.

- 1 J.M. Blanco Fernandez, M. Holtzer, G. van Solinge, Richtlijnen voor de onderzoeker in enquêteprocedures, Deventer: Kluwer 2004.
- 2 P.G.F.A. Geerts, Enkele formele aspecten van het enquêterecht, Deventer: Kluwer 2004.
- 3 M.W. Josephus Jitta en M.R. Mok: Preadvies van de Vereniging 'Handelsrecht' 2004, Het recht van enquête onderzocht, Deventer: Kluwer 2004.
- 4 H.M. de Mol van Otterloo, De enquêteprocedure: gedachten over wetswijzigingen, verderop in deze bundel.
- 5 Bronnen: 'Kort jaarverslag 2003 van de Ondernemingskamer' in: *Ondernemingsrecht* 2004-14, p. 552-554 en *ARO* 2004. Onder 'overige' beschikkingen wordt verstaan: beëindiging procedure, aanwijzing onderzoeker, bestuurder, commissaris of deskundige, vaststelling salaris onderzoeker, verhoging kosten onderzoek et cetera. In de jaren 2002, 2003 en 2004 zijn er gemiddeld 55 'overige' beschikkingen per jaar afgegeven.
- 6 Concept voorstel van wet, houdende regels rond het toezicht op en handhaving van de voorschriften voor de externe financiële verslaggeving van rechtspersonen, op 26 november 2003 gepubliceerd door het Ministerie van Financiën. In dit wetsvoorstel wordt de Autoriteit Financiële Markten (AFM) belast met het toezicht op de financiële verslaggeving van effectenuitgevende instellingen. Omdat handhaving van het toezicht van de AFM en het opleggen van sancties plaatsvinden door de civiele rechter, wordt de bestaande jaarrekeningprocedure voor de Ondernemingskamer aangepast.

van het verminderde aantal beschikkingen gelegen in de langere doorlooptijd waarmee enquêteprocedures worden afgewikkeld. In 2004 heeft zich een aantal grote zaken afgespeeld, waarbij de Ondernemingskamer meer tijd heeft genomen om tot een beschikking te komen.⁷

In vergelijking met het in de vorige Kroniek Enquêterecht beschreven jam⁸, behoefde de Hoge Raad in 2004 minder vaak in actie te komen op het gebied van het enquêterecht. Hij fungeerde min of meer als waardevolle bankzitter, om in voetbaltermen te blijven. Over het door Laurus ingestelde cassatieberoep tegen het wanbeleid-door-deel van de Ondernemingskamer ter zake de Konmaroperatie wordt momenteel, ten tijde van de afronding van deze kroniek, 'geraadkamerd'.⁹ Alleen de Landis-zaak heeft tot een uitspraak van de Hoge Raad geleid.¹⁰ Ik zal hier nader op ingaan in paragraaf 3.

2. Gegronde redenen tot twijfel aan een juist beleid

In de literatuur wordt in de regel meer aandacht besteed aan het begrip wanbeleid dan aan het principe van de gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen. Dit is opvallend, omdat met het laatstgenoemde principe de aanval op de rechtspersoon begint in de vorm van indiening van een enquêteverzoek. A-G Timmerman geeft in zijn conclusie voorafgaand aan de uitspraak van de Hoge Raad in de Landis-zaak een nuttig overzicht van wat onder gegronde redenen tot twijfel aan een juist beleid volgens de parlementaire geschiedenis moet worden verstaan.¹¹ Ik veroorloof mij de vrijheid om uit dat overzicht te putten. De kern is dat voor het instellen van een enquête een ruimer criterium geldt dan voor rechterlijk ingrijpen ingeval van wanbeleid. De verzoekers behoeven niet te bewijzen dat het ondernemingsbeleid faalt of dat er sprake is van een 'crisis in de onderneming'. Waar het om gaat is dat de twijfel aan de juistheid van het beleid 'voorshands niet ongegrond moet blijken'. Volgens A-G

7 OK 2 september 2004, *JOR* 2004, 271 m.nt. Brink (Getronics: indiening verzoek 14 november 2003, behandeling 19 februari 2004); OK 21 december 2004, *JOR* 2005, 5 m.nt. Brink (Unilever: indiening verzoek 12 juli 2004, behandeling 6 september 2004); OK 6 januari 2005, *JOR* 2005, 6 m.nt. Josephus Jitta (Ahold: indiening verzoek 12 februari 2004, behandeling 17 juni 2004). In de Laurus-zaak is op 31 juli 2004 een verzoek ex artikel 2:355 BW ingediend, waarvan de behandeling heeft plaatsgevonden op 25 november 2004. Er is op het moment van afsluiting van deze kroniek nog geen uitspraak gedaan.

8 HR 21 februari 2003, *JOR* 2003, 57 m.nt. Nieuwe Weme en *NJ* 2003, 182 m.nt. Maeijer (HBG); HR 21 februari 2003, *JOR* 2003, 58 m.nt. Brink en *NJ* 2003, 181 (VIBA); HR 18 april 2003, *JOR* 2003, 110, r.o. 3.26, m.nt. Bartman en *NJ* 2003, 286 m.nt. Maeijer (Rodamco).

9 OK 16 oktober 2003, *JOR* 2003, *JOR* 2003, 260, m.nt. Brink (Laurus). A-G Timmerman heeft op 10 december 2004 zijn conclusie aan de Hoge Raad doen toekomen.

10 HR 4 februari 2005, *ARO* 2005, 27, vervolg op: OK 30 oktober 2003, *JOR* 2003, 282.

11 Nrs. 2.22 en 2.23.

Van Soest moet de rechter de overtuiging krijgen, dat er 'een behoorlijke kans bestaat, dat een enquête een onjuist beleid uitwijst'.¹² Maeijer heeft daaraan toegevoegd dat de uitdrukkingen 'gegronde' redenen en 'behoorlijke' kans inhouden dat ook bij de voorlopige waardering door de Ondernemingskamer van de aangevoerde omstandigheden een zekere beleidsvrijheid van de vennootschap moet worden gerespecteerd.¹³ De Ondernemingskamer heeft daarbij een ruime beoordelingsmarge.¹⁴ Tegen deze achtergrond bespreek ik de beslissingen van de Ondernemingskamer op de tegen Getronics, Unilever en Ahold gerichte enquêteverzoeken.¹⁵

In de Getronics-zaak ging het om een in moeilijkheden verkerende vennootschap, de wijze waarop de leiding van de vennootschap op de omstandigheden heeft gereageerd en de keuzes die daarbij zijn gemaakt. Ter financiering van de overname van de Wang Laboratories Groep zijn in 1999 twee achtergestelde converteerbare obligatieleningen uitgegeven die in 2004 respectievelijk 2005 dienden te worden afgelost of geconverteerd in gewone aandelen. Daarnaast heeft Getronics in 1999 een kredietovereenkomst gesloten met een consortium van vijftien banken. Deze overeenkomst zou in april 2004 aflopen. De niet-voldoening aan de in deze overeenkomst genoemde financiële ratio's zou leiden tot een onmiddellijke opeisbaarheid van het krediet, op grond waarvan ook de vorderingen uit hoofde van de obligaties onmiddellijk opeisbaar zouden worden. Vanwege de verslechtering van de markt en de daarmee samenhangende verminderde resultaten heeft Getronics in 2001 pogingen ondernomen om tot een vergelijk te komen met een strategische of financiële partner. Toen dit niet lukte, heeft Getronics in 2002 een aantal andere maatregelen genomen¹⁶ en is vervolgens besloten tot herstructurering van de schuldenlast. Uit de verschillende scenario's die in dat kader voorlagen (waaronder de mogelijkheid tot desinvestering), heeft de raad van bestuur van Getronics gekozen voor een (*underwritten*) uitgifte van aandelen gecombineerd met een tenderbod op de uitstaande obligaties en het aangaan van een nieuwe kredietfaciliteit. De raad van bestuur heeft deze keuze in verschillende bijeenkomsten met de raad van commissarissen toegelicht, daarin gesteund door een aantal banken. De raad van commissarissen stond aanvankelijk de optie van desinvestering voor, mede vanwege het verwateringsaspect van de door de raad van bestuur gekozen optie, maar is uiteindelijk accoord gegaan. Door Getronics is een *Invitation to Tender* (hierna: ITT) uitgebracht met een tenderbod op de uitstaande obligaties. De obligatiehouders zijn tijdens een vergadering geïnformeerd en de aandeelhoudersvergadering stemde nagenoeg unaniem in met de voor de uitvoering van de ITT noodzakelijke besluiten. Toen op de expiratedatum van de ITT bleek dat het aanbiedingspercentage (ver) onder de gestelde minimumgrens lag, is - na vele

12 In zijn conclusie voor HR 19 maart 1975, *NJ* 1976, 267.

13 Asser-Maeijer 2-111, 2000, nr. 526.

14 HR 26 juni 1996, *NJ* 1996, 730.

15 Vgl. noot 7.

16 Gedeeltelijke conversie van de obligatieleningen in gewone aandelen, gedeeltelijke inkoop van de uitstaande obligaties en verkoop van haar Amerikaanse dochter.

beraadslagen tussen de raad van bestuur en de raad van commissarissen en na ingewonnen adviezen van verschillende banken — een *Revised Invitation to Tender* (hierna: RITT) uitgebracht. Een week later zijn de leden van de raad van bestuur afgetreden wegens een verschil van mening met de raad van commissarissen over het te voeren beleid. De contractueel overeengekomen beëindigingvergoeding is aan hen uitbetaald. De nieuwe raad van bestuur heeft na aanvankelijke verlenging van de RITT geoordeeld dat de weg van desinvesteringen aantrekkelijker was dan het vervolgen van de RITT.

Brink en Olden hebben in hun noot respectievelijk commentaar op de beschikking van de Ondernemingskamer de door de VEB naar voren gebrachte bezwaren tegen het beleid van Getronics besproken. Ik verwijs daarnaar en focus op slechts één bezwaar, namelijk dat Getronics zou hebben nagelaten alternatieven te ontwikkelen voor het (verbeterde) tenderbod op de obligaties en meer in het bijzonder dat niet (toen al) is gekozen voor het alternatief van schuldenreductie via desinvesteringen. De Ondernemingskamer heeft vastgesteld dat de optie van desinvestering uitdrukkelijk aan de orde is geweest, en dat de toenmalige raad van bestuur ten aanzien van deze optie gemotiveerd het standpunt heeft ingenomen dat dit geen verstandige route zou zijn. Uit het enquêteverzoek van de VEB valt af te leiden dat zij met het verschil van mening tussen de raad van bestuur en de raad van commissarissen hierover en het latere standpunt van de nieuwe raad van bestuur probeerde te illustreren dat de voormalige raad van bestuur het bij het verkeerde eind had, hetgeen dan onjuist beleid zou zijn» In dat kader merkt de Ondernemingskamer ten eerste op dat de door de raad van bestuur voor zijn keuze aangevoerde argumenten niet onbegrijpelijk zijn en evenmin als onjuist kunnen worden betiteld. Ten tweede overweegt de Ondernemingskamer dat het bij keuzes als de onderhavige gaat om het afwegen van voor- en nadelen en dat bij de schatting van de omvang daarvan in redelijkheid van mening kan worden verschild. Uit de beschikking valt af te leiden dat de raad van bestuur zijn visie steeds gemotiveerd en met stukken onderbouwd naar voren heeft gebracht.¹⁷ Ik meen dat de overwegingen van de Ondernemingskamer een bevestiging zijn van de lijn die zij in eerdere jurisprudentie heeft uitgezet. Bij kwesties als de aanpak van een beoogde herstructurering van de financiële positie van een onderneming kan worden uitgegaan van een ruime beleidsvrijheid van de ondernemingsleiding, waarbij voorop dient te staan dat de afweging van de voor- en nadelen van bepaalde keuzes gemotiveerd en op begrijpelijke en inzichtelijke wijze plaatsvindt. Naarmate dat meer het geval is, zal de Ondernemingskamer de inhoudelijke kant van de besluitvorming met een grotere terughoudendheid toetsen.

17 De VEB nam dit standpunt kennelijk in als aanloopje op haar bezwaar tegen de gestanddoening door Getronics van de met de voormalige leden van de raad van bestuur getroffen contractuele afvloeiingsregelingen. Volgens de Ondernemingskamer leverde dit evenmin een reden op om te twijfelen aan de juistheid van Getronic's beleid (r.o. 3.37).

18 Bijvoorbeeld r.o. 3.18 onder i.

De Getronics-beschikking ontlokte annotator Brink de voorzichtig geuite voorstelling dat deze wel eens een nieuw tijdperk zou kunnen inluiden, waarin een terughoudender attitude de norm zal zijn. Indien Brink daarmee het oog heeft op de ontwikkeling dat de Ondernemingskamer meer dan voorheen acht slaat op procedurele aspecten, wil ik hem volgen.¹⁹ Voor zover Brink echter bedoelt dat de Ondernemingskamer het toetsingskader voor de beoordeling van een enquêteverzoek anders (lees: minder streng) is of zal gaan hanteren, zijn de Unilever- en Ahold-beschikkingen sprekende voorbeelden van het tegendeel. Afgezien daarvan zie ik in de Getronics-beschikking niet meteen een aanwijzing voor een terughoudender opstelling van de Ondernemingskamer. Zoals Brink in zijn noot bij deze beschikking terecht signaleert, is het bij de beoordeling door de Ondernemingskamer van ondernemingsbeleid steeds vooral gegaan om de vraag of ten tijde van de besluitvorming een zorgvuldige procedure is gevolgd en of de noodzakelijke afwegingen gemotiveerd zijn gemaakt. In dit opzicht is het in de Getronics-zaak gehanteerde toetsingskader niet nieuw, zoals ik hiervoor al toelichtte. Deze vaststelling kan overigens ook de nodige nuance aanbrengen in Brink's opmerking dat de Ondernemingskamer de laatste jaren veel ruimte bood aan verzoekers om '*allerhande beslissingen ook achteraf vatbaar te maken voor toetsing door middel van een onderzoek*'.

Net als Brink vergelijkt Olden de Getronics-beschikking met de HBG-zaak.²⁰ Olden signaleert dat de Ondernemingskamer in de eerstgenoemde beschikking blijk geeft van een grote distantie ten aanzien van de inhoud van het gevoerde beleid, terwijl zij in de (tweede fase-) HBG-beschikking nog '*minutieus de voor- en nadelen analyseerde*' van de alternatieven waaruit het HBG-bestuur diende te kiezen. Hoewel Olden terecht aangeeft dat de beleidsfoutmarge die in de eerste fase wordt toegestaan (naar een voorlopig oordeel en op basis van summier gegevens) kleiner is dan in de tweede fase (op basis van het rapport), meen ik dat het verschil in benadering met name verklaard kan worden met de vaststelling van de Ondernemingskamer dat het beleid van HBG op procedurele gronden tekort was geschoten.²¹ Dit was nu juist, zo leid ik uit die beslissing af, de aanleiding voor de insteek van de Ondernemingskamer.

19 Zie, afgezien van de Getronics-beschikking waarin pas ter zitting ingebrachte nieuwe stellingen buiten beschouwing werden gelaten, bijvoorbeeld: OK 18 oktober 2004, *JOR* 2004, 328 (NIBO), met de overweging dat het de avond voor de zitting in het geding brengen van producties in strijd is met de beginselen van behoorlijke procesorde; OK 6 januari 2005, *JOR* 2005, 6 m.nt. Josephus Jitta (Ahold) waarin de Ondernemingskamer ten aanzien van verschillende onderwerpen constateert dat verzoekers hun verwijten niet duidelijk hebben gemaakt of te weinig feiten hebben gesteld; OK 20 december 2004, *ARO* 2004, 144 (Van Baarsen Halfweg) met de vaststelling dat bepaalde naar voren gebrachte maar niet toegelichte bezwaren niet in het gelaste onderzoek kunnen worden betrokken.

20 P.D. Olden in *Ondernemingsrecht* 2004-15, p. 598-601.

21 HBG 21 februari 2003, *JOR* 2003, m.nt. Nieuwe Weme.

De enquêteverzoeken tegen Unilever en Ahold hebben geleid tot opmerkingen van diverse auteurs over het redelijk belang van een enquête.²² Geerts heeft erop gewezen dat artikel 2:349 lid 1 BW in de weg kan staan aan de ontvankelijkheid van verzoekers om een enquête indien zij de vennootschap — die serieuze bereidheid toont om op hun bezwaren in te gaan — onvoldoende tijd gunnen om de bezwaren te onderzoeken en eventueel maatregelen te nemen. Volgens Geerts zou deze eis kunnen verklaren waarom de VEB pas een jaar na het bekend worden van het boekhoudschandaal bij Ahold haar enquêteverzoek heeft ingediend. Daarnaast zou het ontbreken van voldoende belang als bedoeld in artikel 3:303 BW, aldus Geerts, aanleiding kunnen vormen voor de niet-ontvankelijkverklaring van een verzoeker, waarbij hij aantekent dat de rechter dit artikel terughoudend moet hanteren.

De insteek van Josephus Jitta is ietwat anders, maar zou in feite tot hetzelfde resultaat leiden. Hij meent dat in gevallen waarin het beleid en het belang van de onderneming, en de collectiviteit van de bij de onderneming betrokkenen, niet in het geding zijn, de Ondernemingskamer niet het geëigende rechterlijke college is om geschillen van meer civielrechtelijke aard tussen de onderneming en een aandeelhouder of tussen aandeelhouders te beslechten. Zo lang een dergelijk geschil niet ten koste gaat van de ontwikkeling van de onderneming moet dat geschil door de gewone rechter worden beslist met de mogelijkheden voor de betrokkenen van een behandeling in twee feitelijke instanties. Josephus Jitta meent dat de Unilever-zaak een voorbeeld is van een dergelijk geschil, dat niet in het kader van het enquêterecht zou moeten worden beslist.

Inmiddels is in beide zaken uitspraak gedaan en heeft de Ondernemingskamer de verzoekers ontvankelijk geacht. Deze zaken bevestigen de terughoudende toepassing van artikel 3:303 BW

In de Unilever-zaak staat, kort gezegd, ter discussie of Unilever's besluit tot conversie van preferente aandelen in gewone aandelen in strijd zou zijn met een in 1999 en daarna door haar opgewekt vertrouwen dat de preferente aandelen in 2004 zouden worden ingekocht. Volgens de Ondernemingskamer kan aan Unilever worden toegegeven dat het verzochte onderzoek — mede — het tussen de preferente aandeelhouders en Unilever gerezen vermogensrechtelijke conflict betreft en dat een dergelijk conflict op zichzelf en zonder meer niet kan leiden tot gegronde twijfel aan een juist beleid van de vennootschap, zulks te minder nu geen sprake lijkt te zijn van verstoring van de dagelijkse gang van zaken in de onderneming van de vennootschap. Niettemin is de Ondernemingskamer van oordeel dat van oneigenlijk gebruik van de enquêteprocedure door verzoekers geen sprake is. Daaraan ligt ten grondslag dat verzoekers hebben aangevoerd dat zij geen, althans onvoldoende, inzicht hebben in het

besluitvormingsproces en de belangenafweging binnen Unilever ter zake van (de uitgifte van) de preferente aandelen, alsmede in de wijze van totstandkoming van externe berichtgeving van Unilever op dat punt en dat zij dus niet kunnen beoordelen of Unilever hen onjuiste dan wel misleidende informatie heeft verstrekt. Omdat het vermogensrechtelijke conflict ook de positie van de vennootschap en het functioneren van haar organen raakt, dient het verkrijgen van opening van zaken te worden beschouwd als een van de doeleinden van een mogelijk onderzoek, aldus de Ondernemingskamer. Ik kan deze redenering niet helemaal volgen omdat het erop lijkt dat het enkele beroep op (een van) de doeleinden van het enquêterecht voldoende is om een belang bij een onderzoek te construeren. Naar mijn mening moeten verzoekers hun stelling dat zij geen of onvoldoende inzicht hebben verkregen aannemelijk maken. Pas dan kunnen zij geacht worden belang te hebben bij een onderzoek waarmee opening van zaken kan worden gegeven. Ik deel de mening van annotator Brink dat bij deze beschikking vraagtekens kunnen worden geplaatst, zeker nu de Ondernemingskamer alleen heeft vastgesteld dat 'in de markt' geen eenduidige interpretatie is gegeven aan het door Unilever gedane samenstel van uitingen (waarmee mijns inziens nog niet is gezegd dat Unilever onvoldoende inzicht heeft gegeven), en min of meer in het midden laat of Unilever daarmee een bepaalde verwachting heeft gewekt. Het lijkt er dus eigenlijk op neer te komen dat het gelaste onderzoek juist moet uitwijzen of een enquête geïndiceerd was; een soort 'vooronderzoek' dus? Dat strookt niet met de structuur van het enquêterecht. Men kan zich afvragen of voldaan is aan het eerder in deze paragraaf omschreven toetsingskader voor de toewijzing van een enquêteverzoek. Er moet immers een *behoorlijke* kans bestaan dat een enquête een onjuist beleid uitwijst en uit de beschikking valt niet op te maken dat Unilever iets heeft achtergehouden of dat er onvoldoende op tafel is gekomen om na te gaan wat er nu wel en niet extern is gecommuniceerd.²³

Het verzoek van de VEB om Unilever te verbieden om over te gaan tot het nemen van het besluit tot conversie van de preferente aandelen in gewone aandelen, althans — voor zover dat besluit al is genomen — Unilever te verbieden om daaraan uitvoering te geven, is door de Ondernemingskamer afgewezen. De Ondernemingskamer achtte een dergelijk verbod niet noodzakelijk in het belang van het onderzoek of vanwege de toestand van de onderneming. Daaraan heeft de Ondernemingskamer toegevoegd dat het nemen en het uitvoeren van een dergelijk besluit, indien en voor zover onrechtmatig jegens verzoekers, slechts zal kunnen resulteren in een geldvordering van verzoekers jegens Unilever en dat er geen reden is aan te nemen dat Unilever die schuld niet zal kunnen voldoen. Unilever heeft inmiddels, hangende het door de Ondernemingskamer gelaste onderzoek, aangekondigd om de uitvoering van haar besluit tot conversie van de preferente aandelen in gewone aandelen te zullen doorzetten.

22 P.G.F.A. Geerts, Het redelijke belang van een enquête, in: *Ondernemingsrecht* 2004-4, p. 136-137; M.W. Josephus Jitta, Preadvies van de Vereniging 'Handelsrecht' 2004, Het recht van enquête onderzocht, Deventer: Kluwer 2004, p. 28-29; M.G. Kuijpers, Belangenafweging bij enquêteverzoeken in *WPNR* 04/6589, p. 679-685.

23 M. Brink in zijn noot bij deze beschikking.

Deze situatie roept de vraag op of verzoekers, indien te zijner tijd uit het onderzoeksrapport van wanbeleid mocht blijken, iets zullen hebben aan de in artikel 2:356 BW genoemde voorzieningen, meer in het bijzonder de voorziening tot vernietiging van het conversiebesluit. Wanneer de Ondernemingskamer oordeelt dat:

- uit het conversiebesluit op zichzelf het wanbeleid blijkt, of
- dit besluit aan sanering in de weg staat, of
- (toevoeging door Leijten²⁴) vernietiging van het besluit bijdraagt aan het andere doel van het enquêterecht: opening van zaken, vaststelling van de verantwoordelijkheid voor mogelijk blijvend wanbeleid en preventie,

kan zij het besluit na afweging van alle betrokken belangen, vernietigen. Het is momenteel moeilijk om de reikwijdte van de eventueel door de Ondernemingskamer uit te spreken vernietiging van het conversiebesluit in te schatten. De onduidelijkheid is onder meer gelegen in de wijze waarop het conversiebesluit zijn beslag zal krijgen. Als ik het persbericht van Unilever van 10 februari 2005 waarin de details van de conversie worden beschreven goed begrijp, is niet werkelijk sprake van een *conversie* van preferente aandelen in gewone aandelen, omdat de preferente aandelen voorts nog blijven bestaan onder verlaging van de rekenwaarde ervan. Deze preferente aandelen blijven, tot intrekking²⁵, verhandelbaar aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam. Daarnaast zullen de preferente aandeelhouders gewone aandelen van Unilever ontvangen, die afkomstig zijn uit het eigen aandelenbezit van Unilever.

Als het conversiebesluit beschouwd wordt als een besluit zonder externe werking, heeft de vernietiging van het conversiebesluit geen rechtstreeks effect op de daarop volgende uitvoeringshandelingen. Wordt de levering door Unilever van eigen aandelen uit de door haar aangehouden voorraad in onderlinge en directe samenhang met het conversiebesluit bezien, dan zou betoogd kunnen worden dat het om een (verkapt) emissiebesluit gaat. Ervan uitgaande dat zo'n besluit wel kan worden gezien als een besluit met (indirect) externe werking, brengt de vernietiging daarvan met zich dat de plaatsing van de gewone aandelen ongeldig is. Geerts heeft erop gewezen dat de Ondernemingskamer, in verband met het voorschrift ex artikel 2:130 lid 3 BW, de vennootschap zou kunnen dwingen om de directe gevolgen van de vernietiging te regelen.²⁶ De Ondernemingskamer ontleent deze bevoegdheid aan artikel 2:357 lid 2 BW. Net zoals in HBG II, waarin al uitvoering was gegeven aan de samenwerking tussen HBG en Ballast Nedam, zou de omstandigheid dat het conversiebesluit is uitgevoerd de vernietiging daarvan echter 'minder opportuun' kunnen maken. Maar er kan zich nog een probleem voordoen.

24 A.F.J.A. Leijten, De positie van de derde in het enquêterecht, verschenen in: Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2001-2002, Deventer: Kluwer 2002, p. 74 e.v.

25 Daarvoor is een aandeelhoudersbesluit nodig. Unilever heeft aangekondigd dat zij aan de in mei 2005 te houden AVA zal voorstellen om deze preferente aandelen in te trekken onder terugbetaling van de nieuwe rekenwaarde.

26 Vgl. noot 2, p. 292.

De realiteit van dat moment zal immers zijn dat de preferente aandelen zijn ingetrokken en dat de (voormalig) preferente aandeelhouders gewone aandelen hebben ontvangen waarvan het onzeker is of deze nog in hun bezit zijn. Er kunnen, kortom, ook nieuwe houders van die gewone aandelen in het spel zijn. De gebeurtenissen die na afronding van de conversie hebben plaatsgevonden zullen niet teruggedraaid kunnen worden, ook niet op grond van artikel 2:357 lid 2 BW. Daaraan staat alleen al in de weg het praktische probleem hoe met mogelijke winsten of verliezen bij de overdracht van die gewone aandelen rekening zou moeten worden gehouden. Afgezien daarvan, lijkt ook het belang bij de vernietiging van het conversiebesluit te ontbreken, gezien de vaststelling van de Ondernemingskamer dat de eventuele onrechtmatigheid van de uitvoering van dat besluit zich slechts zal vertalen in een geldvordering van verzoekers jegens Unilever. De gewone rechter zal moeten beslissen over de toewijsbaarheid van deze geldvordering, die volgens een berekening van de VEB € 420 miljoen belooft.

De Ahold-casus is bekend. De VEB heeft onder aanvoering van vele bezwaren (die door de Ondernemingskamer in negen onderwerpen zijn gerubriceerd²⁷) betoogd dat er gegronde redenen zijn voor twijfel aan de juistheid van het beleid en de gang van zaken van Ahold en verzocht om een enquête. The 'Republic Retirement Association of Colorado', *lead plaintiff* in de tegen (onder meer) Ahold in de Verenigde Staten aanhangig gemaakte *securities class action*, heeft zich als belanghebbende in deze procedure bij het verzoek van de VEB aangesloten. Ahold heeft onder meer het verweer gevoerd dat verzoekers geen rechtens te respecteren belang hebben bij een onderzoek. Daarbij heeft zij erop gewezen dat er al diverse onderzoeken lopen, dat de nodige herstelmaatregelen zijn genomen en dat inmiddels opening van zaken is gegeven. De Ondernemingskamer heeft dit verweer verworpen. De door Ahold bedoelde onderzoeken zijn qua toetsingskader niet gelijk te stellen met een door de Ondernemingskamer bevolen onderzoek, terwijl de uitkomsten van die onderzoeken slechts gedeeltelijk aan derden kenbaar zullen worden gemaakt. Er zijn nog de nodige vragen te beantwoorden en het genomen zijn van herstelmaatregelen kan het belang van een onderzoek naar en een beoordeling van het verleden niet wegnemen. Hoewel de Ondernemingskamer voorts onderkent dat aan de zijde van Ahold belangen spelen die geschaad kunnen worden door de toewijzing van een enquête,²⁸ acht zij deze niet van een zodanig gewicht dat zij opwegen tegen de belangen van verzoekers bij een onderzoek. Daarbij betreft de Ondernemingskamer ook dat de te onderzoeken kwesties veel maatschappelijke beroering hebben gewekt. Ik neem aan dat de Ondernemingskamer daarmee niet bedoelt dat een enquête ook geïndiceerd is om

27 R.o. 3.11.

28 Een enquête zou voor Ahold negatieve publiciteit meebrengen, zou een zware wissel trekken op de raad van bestuur, raad van commissarissen, werknemers en de middelen van Ahold en zou afleiden van het realiseren van de ondernemingsdoelstellingen alsook van het creëren van aandeelhouderswaarde (r.o. 3.32).

redenen van openbaar belang, omdat zij zonder een daartoe strekkend verzoek van de advocaat-generaal geen enquête in het openbaar belang bevelen.²⁹ De Ondernemingskamer zal met deze toevoeging eerder tot uitdrukking hebben willen brengen dat het — zoals Willems heeft betoogd — in de enquêteprocedure 'gaat, althans kan gaan, om het commune welzijn van de bij de vennootschap betrokken (rechts)ge-meenschap'.³⁰

Het gelaste onderzoek is beperkt tot drie aspecten van het beleid en de gang van zaken bij Ahold:

- (i) de onjuiste consolidatie van deelnemingen;
- (ii) het *due diligence* onderzoek in verband met de acquisitie van US Food Service en het toezicht van Ahold op de verbetering van de interne controlesystemen bij die onderneming; en
- (iii) het toezicht van Ahold op de werkmaatschappijen, voorzover betrekking hebbend op de inrichting en de werking van de interne controle van die werkmaatschappijen en de rapportering daarover aan Ahold.

Voor wat betreft de laatste twee aspecten ziet Josephus Jitta in de uitspraak een formulering van een aantal normen waaraan het beleid van een onderneming moet voldoen.³¹ Indien een onderneming zich bewust is van fraudegevoeligheid van haar interne controlesystemen of die van haar dochter, dient zij erop toe te zien dat daarin op de kortst mogelijke termijn verandering komt en dat, zolang die wijziging niet is doorgevoerd, in de tussentijd zodanige andere controlemechanismen worden ingezet dat redelijkerwijs van de betrouwbaarheid van de systemen kan worden uitgegaan. Ik signaleer dat de Ondernemingskamer als aanvullende norm heeft gesteld dat de onderneming daarbij niet zonder meer mag vertrouwen op de 'tussentijdse' controlemechanismen die door bijvoorbeeld de accountant worden gehanteerd, maar dat zij zich er van moet vergewissen dat deze controlemiddelen haar vertrouwen waard zijn.

3. Concernenquête

Sinds de Ondernemingskamer in de Bot Bouw zaak met voorbijgaan aan de bevoegdheidseis van artikel 2:346 BW een concernenquête heeft gelast op verzoek van aandeelhouders van de moeder, is een debat gaande over de toelaatbaarheid en de grondslag daarvan.³² Volgens Josephus Jitta en Olden staat de huidige wettelijke regeling

²⁹ Vgl. Kuijpers (noot 22).

³⁰ J.H.M. Willems, Aspecten van clans action en public interest litigation in de enquêteprocedure in: Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2003-2004, Deventer: Kluwer 2004, p. 436.

³¹ In zijn noot bij deze uitspraak.

³² OK 27 april 2000, *JOR* 2000, 127 m.nt. Van den Ingh.

een dergelijke enquête niet toe, omdat de aandeelhouders in de moeder nu eenmaal geen aandelen houden in haar dochter(s). Zij bepleiten daarom een wetswijziging.³³ Geerts daarentegen stelt zich op het standpunt dat de wet ruimte biedt voor een bevoegdheidsdoorbraak: uit de bevoegdheid om een enquête aanhangig te maken tegen een van een concern deel uitmakende rechtspersoon wordt tevens de bevoegdheid afgeleid om ook het door andere concerngenoten gevoerde beleid in het onderzoek te betrekken en om bij die vennootschappen om (onmiddellijke) voorzieningen te vragen.³⁴ Van den Ingh komt hiertegen in het geweer omdat er alleen plaats is voor vereenzelviging indien daartoe een noodzaak bestaat. Volgens Van den Ingh bestaat die noodzaak overigens niet omdat met behulp van traditionele vennootschappelijke middelen hetzelfde doel bereikt kan worden.³⁵

De Hoge Raad verschaft met zijn recente uitspraak in de Landis-zaak definitieve helderheid over de toelaatbaarheid en de grondslag van een concernenquête.³⁶ In deze zaak heeft de Ondernemingskamer op verzoek van de VEB een onderzoek gelast naar het beleid en de gang van zaken van Landis en drie (100%) dochtervennootschappen. Het door Landis ingestelde cassatieberoep richtte zich in hoofdzaak tegen de toewijzing van deze concernenquête. Volgens Landis was sprake van een miskenning van de in artikel 2:346 BW limitatief opgesomde kring van enquêtegerechtigden en, voor zover de toewijzing van de concernenquête gebaseerd was op vereenzelviging, gaf dit blijk van een onjuiste rechtsopvatting. De Hoge Raad heeft de rechtsvraag of in het zich hier voordoende geval van 100%-dochtermaatschappijen onder houders van aandelen of certificaten van aandelen als bedoeld in art. 2:346 BW mede te begrijpen zijn houders van aandelen of certificaten van aandelen in de moedermaatschappij, bevestigend beantwoord. De grondslag daarvan moet, aldus de Hoge Raad, gezocht worden in de parlementaire geschiedenis ten aanzien van de regeling van het enquêterecht, waarbij de wetgever tot uitgangspunt heeft genomen dat een vakorganisatie bevoegd is of zou moeten zijn om een enquête te verzoeken bij concerngenoten van de rechtspersoon in wiens onderneming personen werkzaam zijn die bij haar als lid zijn aangesloten. De Hoge Raad heeft er in zijn Landis-uitspraak op gewezen dat kapitaalverschaffers en werknemers voor wat betreft de toegang tot het middel van de enquête zoveel mogelijk gelijk dienen te worden behandeld. Mede in dat opzicht heeft de Hoge Raad geen gronden aanwezig geacht om de opvattingen van de regering, die erop neerkomen dat de wet ruimte biedt voor een 'bevoegdheids-doorbraak' en dat het in de eerste plaats aan de Ondernemingskamer is om — zono-

³³ M.W. Josephus Jitta in zijn noot onder OK 30 juli 2002, *JOR* 2002, 192; P.D. Olden in zijn bespreking van het boek van Geerts in: *Ondernemingsrecht* 2004-10, p. 406-407.

³⁴ Vgl. noot 2, hoofdstuk 2.7.

³⁵ F.J.P. Van den Ingh, Enquête in concernverhoudingen, *JOR Plus* 5 september 2002, p. 4-8 en *JOR Plus* 8 augustus 2003, p. 55-58. Ik verwijs naar mijn commentaar hierop in 'Kroniek enquêterecht 2003: Wie gaat er in het (hoender)hok: de knuppel of de OK?', verschenen in Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2003-2004, Deventer: Kluwer 2004, p. 98-101.

³⁶ HR 4 februari 2005, *ARO* 2005, 27, vervolg op: OK 30 oktober 2003, *JOR* 2003, 282.

dig — aan de ontwikkelingen op dat punt vorm te geven, niet ook tot uitgangspunt te nemen bij de beantwoording van de vraag of en zo ja, onder welke voorwaarden aandeelhouders en certificaathouders van de moedermaatschappij bevoegd zijn een verzoek tot het instellen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van een (100%) dochtermaatschappij in te dienen. Volgens de Hoge Raad moet daarbij ook uitgangspunt zijn dat de strekking van het enquêterecht meebrengt dat het bij de toepassing daarvan uiteindelijk vooral aankomt op de economische werkelijkheid, in welk verband de Hoge Raad zijn Scheipar-uitspraak aanhaalt, waarin een economisch gerechtigde op een certificaat werd gelijkgesteld met een certificaathouder.³⁷

De Hoge Raad heeft voorts een nadere invulling gegeven aan de omstandigheden die de Ondernemingskamer ten grondslag heeft gelegd aan de toewijzing van de concernenquête: tussen Landis en de drie dochters bestond een economische en organisatorische eenheid onder gemeenschappelijke leiding en in de samenstelling van de onderscheiden besturen was sprake van een vrijwel volledige personele unie. De Hoge Raad heeft overwogen dat in dat (in cassatie niet betwiste) oordeel besloten ligt dat binnen de dochtermaatschappijen geen sprake was van enig ten opzichte van de moedermaatschappij zelfstandig bepaald en gevoerd bestuursbeleid, en dat derhalve het beleid en de gang van zaken van die dochtermaatschappijen de belangen van VEB c.s. als aandeelhouders van Landis evenzeer en op gelijke wijze raakten als het beleid en de gang van zaken van Landis zelf. A-G Timmerman heeft in zijn conclusie deze omstandigheid aangemerkt als noodzakelijk vereiste voor de toewijzing van een concernenquête, omdat daarmee ook de door de wetgever gewenste geval-tot-geval benadering tot uitdrukking komt.

Ik zie hier een parallel met de ontvankelijkheidsvereisten in de jaarrekeningprocedure.³⁸ Degene die geacht moet worden te behoren tot de kring van bij de onderneming betrokkenen ter bescherming van wier belangen de jaarrekeningprocedure in het leven is geroepen, kan een vordering ex artikel 999 Rv instellen. Het begrip belanghebbende is in de jurisprudentie verder ingevuld en heeft geleid tot de opvatting dat er twee kringen van belanghebbenden kunnen worden onderscheiden: zij voor wie op voorhand een belang wordt aangenomen (de eerste kring) en zij die een belang moeten kunnen aantonen (de tweede kring). Het aandeelhouderschap in een moedervenootschap die een 100% deelneming in een dochtervenootschap houdt, kan een belang bij de jaarrekening van die dochter opleveren. Dit hangt af van de omstandigheden van het geval. Zo zal een gering economisch belang in de dochter daaraan in de weg staan.³⁹ Staat de winst van de dochter geheel ter beschikking van de moeder

37 HR 6 juni 2003, *NJ* 2003, 486, r.o 3.5.2.

38 Ik verwijs voor een vollediger overzicht van de toegang van de belanghebbende tot de jaarrekeningprocedure naar de bijdrage van J.H.M. Willems in deze bundel.

39 Bijvoorbeeld: OK 16 februari 1995, *NJ* 1995, 312 (Gevepar).

en bepaalt die winst de hoogte van de uitkering die de moeder aan háár winstgerechtigden moet doen, dan kan (de erfgenaam van) die winstgerechtigde worden aangemerkt als belanghebbende bij de jaarrekening van de dochter."

Wat nog opvalt aan de Landis-uitspraak van de Hoge Raad is dat hij voorbij gaat aan de mening van A-G Timmerman, dat in geval van een concernenquête per te onderzoeken vennootschap moet worden aangetoond dat sprake is van gegronde redenen om aan de juistheid van die vennootschap te twijfelen. Timmerman acht het onjuist dat, als ergens in een concern sprake is van dergelijke gegronde redenen, zonder meer een enquête wordt gelast over het gehele concern. Timmerman wijst erop dat er immers heel wel sprake kan zijn van economische verbondenheid en een personele unie zonder dat bij alle vennootschappen waarvoor deze verbondenheid en personele unie gelden van gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen blijkt. Hij ziet het als een lacune dat de beschikking van de Ondernemingskamer niets bevat over gegronde redenen om te twijfelen aan een juist beleid bij de drie Landis-dochters, reden waarom hij heeft geconcludeerd tot vernietiging van de beschikking van de Ondernemingskamer voor zover zij een onderzoek heeft bevolen naar het beleid en de gang van zaken van de dochtervenootschappen.

Geerts hangt op dit punt dezelfde mening aan als A-G Timmerman. Hij heeft erop gewezen dat de Ondernemingskamer in vrijwel alle beschikkingen waarin zij een concernonderzoek heeft toegewezen overweegt dat er sprake is van gegronde redenen om te twijfelen aan de juistheid van het beleid en de gang van zaken van *de vennootschappen*, hetgeen een aanwijzing zou vormen dat de Ondernemingskamer onderschrijft dat ook bij de dochter(s) daarvan sprake moet zijn. Olden acht deze voorwaarde niet gelukkig, omdat de vraag of een verzoeker bevoegd is tot het doen van een enquêteverzoek niet kan afhangen van het inhoudelijke oordeel ten aanzien van dat verzoek. Het is, zo meent Olden, immers een vóórvraag.⁴¹ Ik ben dit met Olden eens en interpreteer het stilzwijgen van de Hoge Raad ter zake dit aspect als een impliciete verwerping van de door Timmerman (en Geerts) genoemde extra eis. Voor het aannemen van de bevoegdheid van een aandeelhouder tot het vragen van een concernonderzoek is naar mijn mening alleen van belang of hij substantieel en daadwerkelijk wordt geraakt door het beleid en de gang van zaken bij de dochter waar hij een onderzoek wenst. Pas na vaststelling van de bevoegdheid, komt de inhoudelijke vraag aan de orde of gesproken kan worden over gegronde redenen om aan de juistheid van (ook) het beleid van de dochter(s) te twijfelen.

40 Bijvoorbeeld: OK 25 september 1997, *NJ* 1998, 391 (Van Oord ACZ Waterbouw).

41 Vgl. noot 33.

4. Het onderzoek en de onderzoeker

Tijdens het ondernemingsrechtcongres 'Conflicten rondom de rechtspersoon' op 29 en 30 oktober 1999 stelde Van Schilfgaarde de volgende vraag aan de voorzitter van de Ondernemingskamer:⁴²

'Van de vele waarheden die de heer Willems over ons heeft uitgestort is mij er een opgevallen, en dat is dat de enquêteprocedure inquisitoir van karakter is en dat dat met zich meebrengt dat het niet gaat om de formele waarheid van partijen, maar om de volledige waarheid en bij voorkeur zelfs niets dan de waarheid, naar boven te halen, en dat lukt dan ook. Mijn vraag is: waarop baseert de heer Willems de gedachte dat in de enquêteprocedure meer naar voren zou kunnen komen dan de formele waarheid, terwijl het bijzondere daarvan nou juist is dat daar iemand van buiten bijgehaald wordt die op buitengewoon informele wijze links en rechts wat feiten verzamelt? Is dat de waarborg dat we meer krijgen dan de formele waarheid?'

Deze vraag is, ruim vijf jaar later, nog steeds actueel. Het onderzoek is het hart van de enquêteprocedure en het is daarom van belang dat dit onderzoek met meer waarborgen wordt omkleed dan momenteel het geval is. Met de publicatie van richtlijnen voor de onderzoeker in de enquêteprocedure is in 2004 een aanzet gegeven tot concretisering van de regels waaraan het enquêteonderzoek moet voldoen.⁴³ Rijkels heeft de strekking van deze richtlijnen aldus opgevat dat daarmee (onder meer) beoogd wordt om de onderzoeker ervan te doordringen dat de hem toegestane vrijheid bij de inrichting van het onderzoek ook een bepaalde verantwoordelijkheid meebrengt." Hoewel ik heb vernomen dat de Ondernemingskamer de onderzoeker bij zijn benoeming inmiddels op het bestaan van deze richtlijnen attendeert, is het jammer dat daarvan (nog?) geen bindende kracht uitgaat. Gelet op het open karakter van veel van de richtlijnen zou daartegen op zichzelf geen onoverkomelijk bezwaar hoeven te bestaan. In de richtlijnen wordt immers juist rekening gehouden met de grote diversiteit van de situaties waarin zij toegepast moeten worden. Bindende normen zouden ook de positie van de partijen bij de enquête in de onderzoeksfase kunnen versterken. Dat brengt mij op het volgende.

In de Kroniek Enquêterecht van vorig jaar heb ik de beschikking van de Ondernemingskamer besproken waarin de principiële beslissing was genomen dat hangende een enquêteonderzoek geen plaats is voor een voorlopig getuigenverhoor.⁴⁵ Een van de overwegingen van de Ondernemingskamer was dat het onderzoek plaatsvindt op

42 Conflicten rondom de rechtspersoon, Deventer: Kluwer 2000, Verslag van de discussie, paragraaf 3, P. 140.

43 J.M. Blanco Fernandez, M. Holtzer, G. van Solinge: Richtlijnen voor de onderzoeker in enquêteprocedures, Deventer: Kluwer 2004.

44 De boekbespreking van J.S. Rijkels in: *Ondernemingsrecht* 2004-15, p. 607-608.

45 OK 9 januari 2004, *JOR* 2004, 72 m.nt. Brink (Laurus).

de door de onderzoeker te bepalen wijze, waarbij aan de onderzoeker desgewenst de instrumenten van de artikelen 2:351 lid 2, 352 lid 1 en 352a BW ten dienste staan. In 2004 heeft de Ondernemingskamer, naar ik meen voor het eerst, een verzoek van de onderzoeker tot het horen van een getuige ex artikel 2:352a BW toegewezen.⁴⁶ Dit artikel is in de wet opgenomen om tegemoet te komen aan het praktische probleem dat de onderzoeker in een enquête de bevoegdheid ontbeerde om personen die weigerden vragen te beantwoorden daartoe te dwingen.

Aan het verzoek van de onderzoeker lag ten grondslag dat hij bij zijn onderzoek was gestuit op een transactie die een aantal vragen opriep die de bij deze transactie betrokken kandidaat-notaris zou kunnen beantwoorden. Omdat deze kandidaat-notaris geen gehoor gaf aan herhaalde verzoeken daartoe van de onderzoeker, heeft de onderzoeker het onderhavige verzoek gedaan. De Ondernemingskamer heeft dit toegewezen zonder mondelinge behandeling en zonder oproeping van de belanghebbenden (de partijen bij het verzoek tot het instellen van een enquête). Hermans heeft een overzicht gegeven van de vereisten waaraan (de behandeling van) een verzoek ex artikel 2:352a BW in zijn visie zou moeten voldoen.⁴⁷ Ik verwijs daarnaar.

Het is goed te kunnen constateren dat een onderzoeker dit initiatief heeft ontplooid, maar het is en blijft een initiatief dat aan de onderzoeker is voorbehouden. Wat nu als de onderzoeker het instrument van artikel 2:352a BW niet gebruikt en het belang van een partij in de enquêteprocedure dat wel vereist? Een voorbeeld daarvan is de situatie waarin de bij een enquête betrokken partij wil bewijzen dat een persoon een onjuiste verklaring heeft afgelegd bij de onderzoeker. Een min of meer vergelijkbare situatie is aan de orde geweest bij de rechtbank Breda.⁴⁸ Fletcher Hotel Group BV ('Fletcher'), een vennootschap naar wiens beleid en gang van zaken een onderzoek was gelast door de Ondernemingskamer, was van mening dat bepaalde personen leugenachtige verklaringen hadden afgelegd in de procedure bij de Ondernemingskamer. Fletcher diende bij de rechtbank een verzoek in tot het houden van een voorlopig getuigenverhoor. Zij wilde zelf getuigen horen omdat zij voornemens was om een procedure aanhangig te maken tegen haar (voormalige) bestuurders op grond van onder meer artikel 2:9 en 6:162 BW, en voorts om haar hiervoor weergegeven mening te staven. De rechtbank wees het verzoek af vanwege het lopende enquêteonderzoek, waarin de onderzoeker in staat zou zijn een groot deel van de informatie waarover Fletcher getuigen wilde horen, boven tafel te krijgen en bovendien artikel 2:352a BW zou kunnen inzetten. Brink heeft deze uitspraak bekritiseerd. Hij heeft gewezen op de onjuistheid van de aan de redenering van de rechtbank ten grondslag liggende gedachte dat de inhoud van het onderzoeksverslag in de enquêteprocedure de functie kan vervullen van (zelfstandige) bewijsvoering in een civiele

46 OK 26 juli 2004, *ARO* 2004, 100 (Polisol).

47 De in de vorige noot genoemde beschikking is door R.M. Hermans becommentarieerd in: *Ondernemingsrecht* 2004-13, p. 504-508.

48 Rechtbank Breda, 4 november 2003, *JOR* 2004, 97 m.nt. Brink.

procedure. In dat verband noemt Brink het door de Hoge Raad uitgesproken oordeel in Skipper Club Charter." Ik ben het met zijn kritiek eens, maar er is een andere reden om deze uitspraak aan te halen. De uitspraak van de rechtbank Breda bevestigt namelijk mijn in de Kroniek Enquêterecht 2003 gedane constatering dat de partijen in een enquêteprocedure in de onderzoeksfase geen enkel initiatief kunnen ontplooiën om bij te dragen aan (of zo men wil: invloed uit te oefenen op) de waarheidsvinding, die nu juist beoogd wordt met de enquêteprocedure.⁵⁰ Waar het in mijn visie bij een enquête om zou moeten gaan is dat de Ondernemingskamer in de fase waarin een beoordeling van een verzoek ex artikel 2:355 BW aan de orde is, wordt voorzien van alle informatie die daarvoor nuttig en relevant kan zijn. Ik ben mij ervan bewust dat het onderzoeksverslag een aanknopingspunt moet bieden voor het (verder) boven tafel halen van die informatie. Daarvoor is het nodig dat partijen meer mogelijkheden verkrijgen om invloed op het onderzoek (en daarmee op het verslag waarin de uitkomsten van dat onderzoek worden neergelegd) uit te oefenen, met uiteraard de kanttekening dat zij daarvan in redelijkheid gebruikmaken. Hoewel het gevolg is dat de onderzoeker minder vrij zal zijn in de wijze waarop hij het onderzoek verricht en welke instrumenten hij daarbij gebruikt, acht ik dit niet bezwaarlijk. Het onderzoek vormt nu eenmaal de kern van het in de wet neergelegde stelsel van het enquêterecht en waarborgen als die van artikel 6 EVRM ontbreken. De versterking van de positie van partijen in de onderzoeksfase zou dat gebrek kunnen opvangen.

Tot slot nog de mogelijkheid van nader onderzoek naar aanleiding van de conclusie van de advocaat-generaal in de cassatieprocedure inzake Laurus.⁵¹ Zoals bekend, heeft de Ondernemingskamer geconcludeerd dat sprake is van wanbeleid bij Laurus in verband met de Konmar-ombouwoperatie en heeft zij nader onderzoek gelast naar enkele aspecten van de (totstandkoming van de) transactie waarmee Casino en een bankenconsortium de meerderheid van de aandelen in Laurus hebben verworven. Het cassatieberoep van Laurus richt zich tegen de beide onderdelen van de beschikking van de Ondernemingskamer. Op 10 december 2004 heeft A-G Timmerman zijn conclusie aan de Hoge Raad doen toekomen. Op het deel van de conclusie van de A-G dat betrekking heeft op het wanbeleidoordeel van de Ondernemingskamer kom ik te spreken in paragraaf 5.

In de literatuur bestaat verdeeldheid over de vraag of nader onderzoek kan worden gelast in de tweede fase van de enquêteprocedure⁵²: de fase waarin een verzoek tot vaststelling van wanbeleid ex artikel 2:355 BW en tot het treffen van voorzieningen

49 Hoge Raad 4 april 2003, *JOR* 2003, 134 m.nt. Borrius.

50 Vgl. noot 42.

51 Vgl. noot 9.

52 Voor een korte weergave van die discussie verwijs ik naar 'Kroniek enquêterecht 2003: Wie gaat er in het (hoender)hok: de knuppel of de OK? In Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2003-2004, Deventer: Kluwer 2004, p. 107.

ex artikel 2: 356 BW aan de orde is.⁵³ De Ondernemingskamer ziet haar bevoegdheid tot het gelasten van nader onderzoek als 'het *sequel van de haar in artikel 2:345 lid 1 BW gegeven bevoegdheid tot het benoemen van onderzoekers teneinde een onderzoek in te stellen en op het algemene uitgangspunt met betrekking tot rechterlijke oordelen dat de rechter kennis dient te nemen van feiten die voor zijn oordeel van belang zijn*'.⁵⁴ Voor de — verdere — procedure geldt, aldus de Ondernemingskamer, opnieuw de regeling van de artikelen 2:354 tot en met 2:359 BW, met dien verstande dat '*alsdan het verslag en het nader verslag gezamenlijk ter discussie staan en gezamenlijk de grondslag vormen voor het oordeel of — al of niet — sprake is van wanbeleid en voor de beslissing omtrent een eventueel verzoek tot het treffen van voorzieningen*'. Uit de beschikking blijkt dat het nader onderzoek moet gaan om aanvulling van het onderzoeksverslag op desbetreffende punten. In cassatie is er door Laurus geklaagd dat dit oordeel van een onjuiste rechtsopvatting getuigt, omdat — samengevat:

- de eerste fase van de enquêteprocedure is afgesloten met de deponering van het onderzoeksverslag ter griffie,
- de tweede fase van de enquêteprocedure niet strekt tot beantwoording van de vraag of behoefte bestaat aan nader onderzoek, en
- artikel 2:345 BW waaraan de Ondernemingskamer haar bevoegdheid tot het gelasten van nader onderzoek ontleent, uitsluitend betrekking heeft op de eerste —inmiddels afgesloten— fase van de procedure.

Hoewel A-G Timmerman erkent dat het gelasten van nader onderzoek slecht in het systeem van de wettelijke regeling past, signaleert hij dat de discussie in de literatuur meer gaat om de technische uitwerking. Naar zijn mening dient het argument dat een nader onderzoek kan bijdragen tot goede oordeelsvorming het zwaarst te wegen. Zonder de onderzoeker tot deskundige in de zin van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering te willen bestempelen, meent Timmerman dat de gedachte die aan artikel 194 lid 5 Rv ten grondslag ligt (te weten dat de rechter een nader deskundigenonderzoek kan bevelen) een zekere analogische toepassing verdient. Timmerman wijst er voorts op dat ook de wetgever de gedachte van een nader onderzoek niet zonder meer heeft willen uitsluiten.⁵⁵ Timmerman interpreteert het beroep door de Ondernemingskamer op artikel 2:345 lid 1 BW aldus dat aan dit artikel een soort

53 Het is zuiverder om deze fase aan te duiden als de derde fase van de enquêteprocedure, omdat het onderzoek als afzonderlijke fase wordt beschouwd. In deze visie bestaat de enquêteprocedure dus uit drie fasen: 1. de eerste fase start met de indiening van een enquêteverzoek en eindigt met toe- of afwijzing van het verzoek, 2. de tweede fase betreft het onderzoek zelf en eindigt met de deponering ter griffie van het onderzoeksverslag, 3. de derde fase heeft betrekking op het verzoek ex artikel 2:355/356 BW

54 R.o. 3.13 van de Laurus-beschikking, vgl. noot 9.

55 MvT bij Wetsvoorstel 22 400, blz. 6 en 7: '*Indien nodig kan een verslag worden gedeponereerd betreffende feiten die het onderzoek belemmeren of dreigen te belemmeren en op grond daarvan kan de Ondernemingskamer een nader verslag vragen en haar beslissing over voorzieningen aanhouden.*'

nawerking in de tweede procedure toekomt. Op die grond oordeelt Timmerman dat de Ondernemingskamer het wettelijk stelsel van twee afzonderlijke procedures niet heeft miskend. De uitspraak van de Hoge Raad zal definitief uitsluitel geven over dit onderwerp, waarbij ik hoop dat een even praktische benadering wordt gevolgd.

5. Wanbeleid en voorzieningen

De NIBO-zaak is een voorbeeld van het boemerangeffect dat een enquêteverzoek kan hebben. Tussen verzoeker (de Stichting NIBO op Nivo) en de leiding van de vennootschap bestonden ernstige verschillen van mening over het te voeren beleid. De Ondernemingskamer gelastte in 2003 een onderzoek en de uitkomst daarvan zal verzoeker zwaar op de maag zijn gevallen.⁵⁶ Weliswaar concludeerde de Ondernemingskamer tot wanbeleid, maar de aandeelhouders die zich in verzoeker hadden verenigd dienden hun aandelen ten titel van beheer aan een derde over te dragen omdat zij verantwoordelijk werden gehouden voor de onwerkbare situatie die het voortbestaan van de onderneming bedreigde. De aard van het geconstateerde wanbeleid is niet zo zeer opzienbarend alswel de tweede getroffen voorziening: de voltallige raad van commissarissen werd vervangen. Met deze uitspraak heeft de Ondernemingskamer nadere invulling gegeven aan haar streven om zich bij haar beoordeling van het ondernemingsbeleid (mede) te laten leiden door de beginselen van *corporate governance*, waarvan het door de raad van commissarissen te houden toezicht een belangrijke pijler is. Een van de redenen waarom de Ondernemingskamer in 2003 een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van NIBO had gelast, was gelegen in de twijfel over de wijze waarop de raad van commissarissen zijn toezichhoudende taak vervulde. De Ondernemingskamer heeft aanwijzingen gevonden dat de raad van commissarissen onvoldoende als zelfstandig orgaan binnen de vennootschap opereerde. In plaats van te reageren op brieven van de aandeelhouders, liet de raad van commissarissen de beantwoording daarvan over aan het bestuur, wiens doen en laten nu juist de reden voor de aandeelhouders was om zich tot de commissarissen te wenden. Voorts vergaderde de raad van commissarissen niet of nauwelijks zelfstandig en stelde hij zich onvoldoende kritisch op ten opzichte van het door het bestuur gevoerde beleid.

Op basis van het onderzoeksverslag is de Ondernemingskamer tot de conclusie gekomen dat het noodzakelijk is dat — meer dan in het verleden is geschied — toezicht op het bestuur wordt gehouden door een raad van commissarissen, *'die zijn eigen opvattingen en positie voldoende krachtig doet gelden'*. De achtergrond daarvan is de volgende. Het bestuur van NIBO werd gevormd door NIBO Management BV ('NIBOM'), die in achtereenvolgens 2000 en 2002 een lening aan derden heeft verstrekt waarbij telkens een pakket aandelen in het kapitaal van NIBO als onderpand

fungeerde. De lening aan de ene persoon werd niet terugbetaald, waarna NIBOM het bewuste aandelenpakket verkreeg. De andere lening werd wel ingelost zodat het onderpand niet te gelde werd gemaakt. De in 2002 verstrekte lening was aangegaan, ondanks het feit dat de raad van commissarissen het bestuur twee jaar eerder, bij het aangaan van de eerste lening, op de vingers had getikt. De onderzoeker heeft op dit punt in zijn verslag geconstateerd dat deze kwestie duidelijk maakt dat het corrigerend mechanisme in de verhouding commissarissen-bestuur heeft gefaald. De Ondernemingskamer heeft voorts uit het onderzoeksverslag opgemaakt dat het onvoldoende corrigerend optreden van de raad van commissarissen ertoe heeft geleid dat het bestuur onder meer een zeker gebrek aan relativiseringsvermogen en toegankelijkheid voor geluiden 'van buiten' kan worden verweten.

Mijns inziens past de door de Ondernemingskamer genomen maatregel in de huidige *corporate governance* opvatting dat zwak toezicht niet getolereerd kan worden. Er is ook een parallel te trekken met de Laurus-beschikking, waarin de Ondernemingskamer de normen voor het toezicht nader heeft geconcretiseerd. De raad van commissarissen heeft een eigen verantwoordelijkheid bij het verzamelen van de informatie die voor de uitoefening van zijn toezichhoudende taak vereist is. Bepaalde gebeurtenissen kunnen een omslagpunt markeren voor de intensiteit van het toezicht. Laat de raad van commissarissen na het onder omstandigheden noodzakelijke scherpere toezicht uit te oefenen, dan kan hij medeverantwoordelijk zijn voor het geconstateerde wanbeleid. Een actieve opstelling staat, kortom, voorop.⁵⁷ Tot slot wijs ik op de per 1 oktober 2004 geïntroduceerde mogelijkheid voor de algemene vergadering van aandeelhouders om de voltallige raad van commissarissen van een structuurvennootschap naar huis te sturen.⁵⁸ Dit correctiemechanisme is in de wet ingebouwd voor het geval de raad van commissarissen het vertrouwen van de algemene vergadering ontbeert, hetgeen al snel het geval zal zijn als er sprake is van gebrekkig toezicht. Deze nieuwe wettelijke mogelijkheid heeft als voordeel dat aan het ontslag van de raad van commissarissen niet eerst een tijdrovende procedure tot vaststelling van wanbeleid vooraf hoeft te gaan. Het voorgaande duidt erop dat het net zich zo langzamerhand rond de tekortschietende commissaris heeft gesloten.

Aan de hand van de conclusie van A-G Timmerman in de Laurus-zaak, zoom ik nog even in op het verscherpte toezicht dat onder omstandigheden van de raad van commissarissen verwacht kan worden. In cassatie hebben Laurus en de commissarissen (onder meer) geklaagd dat de enkele constatering van de Ondernemingskamer dat vanaf een bepaald moment scherper toezicht had moeten worden uitgeoefend, niet meebrengt dat de raad van commissarissen elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap zou hebben geschonden of in ernstige mate tekort is geschoten in enige verplichting. Onder verduidelijking van de terminologie 'scherper toezicht', heeft A-G Timmerman geconcludeerd dat de door de Ondernemingskamer

56 OK 18 oktober 2004, ARO 2004, 130.

57 Vgl. noot 9.

58 Artikel 2:161a/271a BW.

gehanteerde maatstaf voor het aannemen van medeverantwoordelijkheid van de raad van commissarissen voor het geconstateerde wanbeleid, juist is. Met 'scherper toezicht' wordt bedoeld dat de raad van commissarissen aanvankelijk met het houden van een bepaald niveau van toezicht kon volstaan, maar vanaf een bepaald moment dit toezicht moest intensiveren. Met haar overweging dat de commissarissen hebben nagelaten scherper toezicht uit te oefenen, heeft de Ondernemingskamer tot uitdrukking gebracht dat zij het toezicht houden niet hebben geïntensiveerd en het dus onder het — op dat moment — vereiste niveau lag. Niet nodig is dat de Ondernemingskamer met zoveel woorden overweegt dat dit strijd met elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap oplevert, nu het begrip wanbeleid zelf de norm is en zich in vele vormen kan voordoen, aldus Timmerman.

De Ondernemingskamer had aan haar oordeel dat het toezicht scherper had moeten mede ten grondslag gelegd de vaststelling van de onderzoekers dat het Konmar-businessplan voor wat betreft de voortgang van de uitvoering niet voorzorg in controlemomenten waarop die uitvoerig tijdig kon worden bijgesteld en zo nodig worden gestopt. Volgens A-G Timmerman had de Ondernemingskamer die vaststelling niet mogen overnemen zonder (gemotiveerde) beoordeling van het daartegen door de commissarissen gevoerde verweer. Timmerman merkt dit verweer van de commissarissen als essentiële stelling aan, daarmee bedoelende dat het gaat om een stelling, die, indien juist, waarschijnlijk zou hebben geleid tot een andere beslissing. Tot een beoordeling van de juistheid van het verweer van de commissarissen kan het in cassatie overigens niet komen.

Het is nog onduidelijk of de Hoge Raad zal toekomen aan de behandeling van de voorgaande motiveringsklachten. Laurus en de commissarissen hebben zich in cassatie erover beklaagd dat de Ondernemingskamer haar wanbeleidoordeel ter zake de Konmar-ombouwoperatie heeft gebaseerd op de enkele verwijzing naar het onderzoeksverslag door verzoekers in de tweede fase van de enquêteprocedure, waarin het verzoek ex artikel 2:355 BW werd behandeld. Volgens Timmerman voldoet een dergelijke verwijzing niet aan de eis dat het verzoekschrift een duidelijke omschrijving bevat van het verzoek en de gronden waarop het berust. Hij heeft geconcludeerd dat de beschikking van de Ondernemingskamer niet in stand kan blijven en dat de Hoge Raad de zaak zelf kan afdoen door verzoekers (alsnog) niet-ontvankelijk te verklaren in hun verzoek tot vaststelling van wanbeleid voor zover het de Konmar-ombouwoperatie betreft. Indien de Hoge Raad Timmerman daarin volgt, behoeven de overige bezwaren van Laurus en de commissarissen tegen de beschikking van de Ondernemingskamer geen behandeling meer.

6. Tot besluit

Daargelaten de constatering dat het beleid van een aantal grote beursfondsen onder vuur is komen te liggen, vallen naar mijn mening in het jaar 2004 weinig opzienbarende beslissingen op het gebied van het enquêterecht aan te wijzen. Het beeld dat

naar voren komt is dat van bestendiging van de in eerdere jaren uitgezette lijnen. Al met al kenmerkt ook de speelwijze van de Ondernemingskamer zich door consolidatie, waarbij ik overigens opmerk dat ik daaraan niet de negatieve connotatie meegeef die ik in de inleiding ten aanzien van het voetbalspel van het Nederlands elftal heb genoemd. De hiervoor gesignaleerde ontwikkeling van bestendiging in het enquêterecht moet immers niet verward worden met een terughoudender (of laffere) opstelling van de Ondernemingskamer. De beschikkingen van de Ondernemingskamer illustreren dat haar gedachtevorming aan een rijpingsproces onderhevig is. Dat dit kennelijk de ruimte biedt om meer aandacht dan voorheen te besteden aan de procedurele kanten van de enquêteprocedure valt daarbij te waarderen.