

PDF hosted at the Radboud Repository of the Radboud University Nijmegen

The following full text is a publisher's version.

For additional information about this publication click this link.

<http://hdl.handle.net/2066/85599>

Please be advised that this information was generated on 2019-04-24 and may be subject to change.

Due diligence. Een beschouwing over het due diligence onderzoek volgens het Nederlands recht

Proefschrift van mr. M. Brink

*Mr. dr. P. J. van der Korst**

Inleiding

Martin Brink promoveerde op 6 november 2008 op het onderwerp 'due diligence' aan de Universiteit Maastricht bij prof. mr. C.A. Schwarz. Brink toonde zich bescheiden zowel wat betreft zijn doelstelling als wat betreft het resultaat. Zijn doelstelling verwoordt hij als volgt: 'Het onderwerp due diligence staat met diverse leerstukken van ons recht in verbinding. Dwaling, bedrog, conformiteit (wanprestatie), algemeen verbintenissenrecht (garanties, voorwaarden) en onrechtmatige daad, om de belangrijkste te noemen. Dit boek bevat geen studie van al deze leerstukken en heeft ook niet die pretentie.'¹ Aan het eind van zijn dissertatie schrijft hij: 'Het is aan de lezer – eenmaal op deze bladzijde aangekomen – om te beoordelen of er iets terecht is gekomen van het voornemen om een overzichtsfoto te maken van het fenomeen due diligence.'²

Twee eerdere recensenten vonden Brink te bescheiden, gezien hun oordeel 'Dit is een breed opgezette, zeer informatieve, toegankelijke beschrijving van een belangrijk fenomeen op de grens van rechtswetenschap en rechtspraktijk.'³ En: 'Voor zowel wetenschappers als praktijkjuristen heeft Brink een nuttig en leesbaar boek geschreven.'⁴

Ik deel de mening van deze recensenten dat Brinks boek een nuttige inventarisatie is van de huidige due diligence praktijk en een waardevol naslagwerk vormt (waarbij in een volgende druk een trefwoordenregister het praktisch nut zou vergroten).⁵ Ik deel ook de 'ontevredenheid' van recensent Brack als het gaat om – kort gezegd – zijn wetenschappelijke plaatsbepaling van het due diligence onderzoek. Het is moeilijk om tezelfdertijd twee heren – praktijk en wetenschap – te dienen.

De doelstelling van Brink leidt onvermijdelijk tot een beschrijving, niet tot een (wetenschappelijke) synthese.

Opbouw

De doelstelling van Brink is om de plaats van het fenomeen due diligence in het Nederlands recht te bepalen. Brink neemt als uitgangspunt dat met due diligence wordt bedoeld 'het onderzoek dat plaatsvindt als er sprake is van een wijziging in de zeggenschap in een rechtspersoon of in de eigendom van een onderneming of er een (andere) financiële transactie van betekenis aan de orde is'. Dit is een generieke begripsomschrijving die ruimte biedt om de wijde variëteit aan onderzoek – met als variabelen met name de partijen, de contractuele of wettelijke context, het onderwerp van onderzoek, de omvang en de consequenties van de uitkomst – te beslaan.

De eerste drie hoofdstukken beschrijven de soorten due diligence onderzoek, de mogelijke onderwerpen van zo'n onderzoek en de mogelijke context daarvan. Het biedt een overzicht van de due diligence praktijk, een handzame checklist en een 'verklarende woordenlijst' (die alleen al vanwege het Engelse jargon van praktisch nut is).

De hoofdstukken 4 tot en met 7 vormen letterlijk en figuurlijk de spil van zijn dissertatie, omdat daarin het due diligence onderzoek juridisch wordt benoemd en de plaats daarvan in het Nederlandse recht wordt bepaald. Zij bevatten een grondige beschrijving en analyse van jurisprudentie, literatuur en wetsgeschiedenis, waarbij het zwaartepunt ligt op de leerstukken inzake onderzoeksplicht en mededelingsplicht bij koop.

De hoofdstukken 8 tot en met 13 vormen *capita selecta*, en wel over due diligence in de kapitaalmarkt, 'vragen rond de uitvoering van een due diligence onderzoek', geheimhouding/openbaarmaking, due diligence en de Ondernemingsraad respectievelijk beroepsaansprakelijkheid en exoneration. Deze hoofdstukken zijn op zichzelf beschouwd nuttige overzichten, maar zij dragen weinig bij aan het realiseren van de initiële doelstelling van Brink. Zo is hoofdstuk 12 (Due diligence en de Ondernemingsraad) – met slechts twee pagina's – niet

* Mr. dr. P.J. van der Korst is advocaat bij Houthoff Buruma te Amsterdam.

1. P. 21 van de besproken dissertatie.

2. P. 483 van de besproken dissertatie.

3. A. Brack, Kritisch over due diligence, Tijdschrift voor Compliance 2009, nr. 5, p. 180 e.v.

4. H.H. Kersten, Ondernemingsrecht 2009/111.

5. Zo ook A. Brack 2009.

meer dan een samenvatting van een uitspraak van de Ondernemingskamer, die ook elders in het boek aan de orde komt.

Hoofdstuk 14 is getiteld 'Slotopmerkingen' en daarna volgt de samenvatting. De titels en de eerste volzinnen van deze twee onderdelen geven aan dat zij elkaar overlappen. De samenvatting geeft een prima overzicht van hetgeen aan de orde is gekomen en maakt hoofdstuk 14 grotendeels overbodig.

De conclusies

De doelstelling van Brink is 'om een landkaart te tekenen van het fenomeen due diligence zoals dat in het Nederlands recht een plaats heeft verworven'.⁶ De vraag is tot welke wetenschappelijke synthese onderzoek naar een onderwerp als due diligence kan leiden. Brink stelt dat 'het leerstuk betreffende due diligence een eigen plaats in ons rechtsbestel verdient en als zodanig (...) als een leerstuk sui generis een meer identificeerbare plaats zal verwerven'.⁷ Het lijkt mij dat due diligence onderzoek niets meer en niets minder is dan een feitelijke handeling die uitwerking of invulling vormt van de rechtsrelatie tussen partijen. Daarbij gaat het niet alleen over de rechtsrelatie tussen koper en verkoper, maar bijvoorbeeld ook over de rechtsrelatie tussen koper en de over te nemen vennootschap/onderneming of over de rechtsrelatie tussen koper en zijn adviseurs en van het bestuur van de koper tegenover de vennootschap of haar aandeelhouders. In laatstgenoemde rechtsrelatie speelt bijvoorbeeld de vraag of de bestuurder zijn taak behoorlijk heeft vervuld door bij een acquisitie al dan niet (voldoende) onderzoek te verrichten.⁸

Brink zet het due diligence onderzoek vooral in de sleutel van risicoafbakening tussen koper en verkoper. Als ik het goed begrijp, neemt Brink als uitgangspunt dat de koper een onderzoeksplicht heeft ('het nalaten van een onderzoek kan leiden tot de kwalificatie dat er sprake is van wanbeleid en onderomstandigheden van onbehoorlijk bestuur'),⁹ maar als hij specifieke mededelingen, garanties of vrijwaringen ontvangt, kan dit een rechtvaardiging zijn om geen of minder (vergaand) onderzoek te doen.¹⁰ Als de koper binnen de contractuele context onvoldoende onderzoek pleegt en vervolgens bij de verkoper klaagt over niet-onderzochte tekortkomingen, zal volgens Brink sprake zijn van een hem 'toerekenbare (onjuiste) veronderstelling' over de eigenschappen van de gekochte onderneming.¹¹

Dit lijkt mij een logische gevolgtrekking, die aansluit op de conclusie in de dissertatie uit 2002 van Raaijmakers over garanties.¹² Garanties vormen de pendant van het due diligen-

ce onderzoek, in die zin dat hetgeen contractueel door de verkoper wordt gegarandeerd in beginsel door de koper niet hoeft te worden onderzocht. Raaijmakers schreef:

'Met dit inzicht hangt samen dat het spreken in termen van mededelings- en onderzoeksplichten een te beperkt blikveld oplevert. Niet alle relevante wegingsfactoren zijn daarop terug te voeren. Bovendien is het nuttig om voor ogen te houden dat dergelijke "plichten" een gevolg zijn van de risicoverdeling zoals die in de rechtsverhouding tussen partijen besloten ligt en niet de oorzaak ervan. Dat geldt met name voor de onderzoeksplicht. Wanneer uit de feiten en omstandigheden moet worden afgeleid dat een bepaald risico voor rekening van de koper komt, kan men dat wel uitdrukken door te zeggen dat hij dienaangaande een onderzoeksplicht had, maar dat is eigenlijk verwarrend en onjuist. Het risico is voor hem. Of hij onderzoek wil plegen of niet, is zijn zaak.'¹³

De vuistregels inzake mededelings- en onderzoeksplicht bij koop, zoals deze door Brink in kaart zijn gebracht,¹⁴ zijn blijkens de conclusies van Brink en Raaijmakers dus maar beperkt toepasselijk bij de acquisitie van ondernemingen. Het is om een aantal redenen logisch dat de (rechts)overwegingen bij de koop van bijvoorbeeld derdehands auto's en koelkasten niet onverkort toepassing vinden bij bedrijfsovernames. Daarvoor is het subject van de acquisitie – de onderneming – te dynamisch en te veelzijdig en het is voor de verkoper over het algemeen niet a priori duidelijk welke informatie voor de koper relevant is. Bovendien is bij een bedrijfsovername sprake van professionele partijen, die in staat moeten worden geacht om hun afspraken, dus ook de risicoallocatie, adequaat in hun overeenkomst vast te leggen.¹⁵

Samenvattend

Brink heeft een waardevol, praktisch boek geschreven waarin het 'fenomeen' due diligence grondig wordt beschreven. Zijn wetenschappelijke doelstelling – een 'overzichtsfoto' te maken van dit fenomeen – is beperkt en leidt noodzakelijkerwijs niet tot een synthese. Zijn belangrijkste conclusie lijkt mij te zijn dat de koper van een onderneming die – gezien de contractuele context – te weinig onderzoek pleegt later niet bij de verkoper kan klagen over niet-onderzochte tekortkomingen, omdat dan sprake is van een hem toerekenbare onjuiste veronderstelling. Dat lijkt mij voor de (rechts)praktijk een hanteerbaar – en gehanteerd – uitgangspunt.

6. P. 499 van de besproken dissertatie.

7. P. 106/107 van de besproken dissertatie.

8. Bijvoorbeeld p. 298 e.v. van de besproken dissertatie.

9. Zij het dat hij dit uitgangspunt in een vennootschapsrechtelijke context plaatst en niet – expliciet – in een contractuele context, p. 500 van de besproken dissertatie.

10. P. 502 van de besproken dissertatie.

11. Bijvoorbeeld p. 213, 294, 407 en 503 van de besproken dissertatie.

12. G.T.M.J. Raaijmakers, Garanties bij overnames, over garanties bij professionele koop, met in het bijzonder bij bedrijfsovernames, Den Haag: Boom Juridische uitgeverij 2002.

13. G.T.M.J. Raaijmakers 2002, p. 209-210.

14. P. 136-138 en 297-298 van de besproken dissertatie.

15. Zie bijvoorbeeld HR 19 januari 2007, NJ 2007, 575 (PontMeyer).