

## 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/2066/93262>

Please be advised that this information was generated on 2020-09-22 and may be subject to change.

Ondernemingsrecht

AAK20116611

Mrs. J.H.L. Beckers & T. Salemink (Van der Heijden Instituut, Radboud Universiteit Nijmegen)

Periode 1 juli – 31 december 2010

Regelgeving

Haagse impasse

Op wetgevingsterrein is sprake van een Haagse impasse. Enkele grote ondernemingsrechtelijke dossiers, zoals de wetsvoorstellen Flexibilisering BV-recht (*Kamerstukken II*, 2009/10, 31 058 en *Kamerstukken II*, 2010/11, 32 426 (invoeringswet), Bestuur en Toezicht (*Kamerstukken I*, 2009/10, 31 763) en Invoering titel 7.13 (personevennootschap) (*Kamerstukken I*, 2007/08, 28 746 en *Kamerstukken I*, 2009/10, 31 065 (invoeringswet)), lagen gedurende de verslaggevingsperiode – en sommige al ruim daarvoor – stil. Voor een deel ligt dit aan de politieke verhoudingen. Een andere factor is de weigering van de Vaste Commissie voor Justitie van de Eerste Kamer om enkele wetsvoorstellen te behandelen omdat zij geen doorlopende teksten van wetsvoorstellen krijgt. Praktijk en wetenschap kunnen slechts lijdzaam toezien, de redactionelen van *Ondernemingsrecht* en *WPNR* ten spijt, zie *Ondernemingsrecht* 2010-15 en *WPNR* 2010/6868.

Stilzwijgende verlenging abonnementen, lidmaatschappen

Op 14 september 2010 heeft de Eerste Kamer het initiatief-wetsvoorstel Stilzwijgende verlenging en opzegtermijn bij lidmaatschappen, abonnementen en overige overeenkomsten aangenomen. Het is een groot goed dat de automatische verlenging van abonnementen tot het verleden gaat behoren. In het kader van Boek 2 BW wordt aan artikel 2:35 BW een lid toegevoegd dat verenigingen verplicht alle voor de opzegging van het lidmaatschap noodzakelijke informatie eenvoudig raadpleegbaar maken, op de website dan wel in het ledenblad. De in het oorspronkelijke wetsvoorstel opgenomen waarschuwingplicht, die ertoe strekte de leden te laten weten dat zonder actie hunnerzijds het lidmaatschap verlengd zou worden, is op advies van de Raad van State geschrapt. Met de tweede wijziging (art. 2:36 lid 2 BW), is geen inhoudelijke wijziging beoogd (*Kamerstukken II*, 2006/07, 30 520, nr. 6, p. 5).

In verband met het ontbreken van overgangsbepalingen treedt deze wet pas in werking met ingang van 1 januari 2012 (*Stb.* 2010, 789).

Afschaffing preventief toezicht

Het toezicht op rechtspersonen gaat ingrijpend veranderen. Gebleken is dat het preventieve toezicht misbruik van rechtspersonen, zoals financiering van terrorisme en witwassen van zwart geld, niet kan voorkomen. Om die reden wordt het op de afgifte van de verklaring van geen bezwaar van de Minister van Justitie gebaseerde preventieve toezicht afgeschaft. Hiervoor in de plaats komt een vorm van doorlopend toezicht. Op 29 juni 2010 heeft de Eerste Kamer het wetsvoorstel aangenomen (*Kamerstukken I*, 2009/10, 31 948, E). Per wanneer dit zijn beslag gaat krijgen is nog niet bekend; er is nog geen datum van inwerkingtreding vastgesteld.

Het nieuwe systeem van doorlopend toezicht wordt uitgebreid van NV's en BV's naar coöperaties, onderlinge waarborgmaatschappijen, verenigingen met volledige rechtsbevoegdheid, stichtingen, alsook Europese naamloze vennootschappen, Europese coöperatieve vennootschappen en Europese economische samenwerkingsverbanden, die hun statutaire zetel in Nederland hebben. Daarnaast worden ondernemingen die toebehoren aan een buitenlandse rechtspersoon met een hoofd- of nevenvestiging in Nederland onder de reikwijdte van de screening gebracht. In het kader daarvan zal de Wet documentatie vennootschappen worden gewijzigd en worden omgedoopt tot de Wet controle op rechtspersonen.

Daarnaast noopt het wetsvoorstel tot een aantal wijzigingen in Boek 2 BW. De verwijzing naar de verklaring van geen bezwaar wordt geschrapt als eis bij oprichting (art. 2:4, 2:64/175 en 2:68/179 BW), omzetting (art. 2:72/183 BW) en statutenwijziging (art. 2:125/235 BW). In titel 4.8 en 5.8 van Boek 2 BW, waar nu het beroep inzake besluiten in het kader van de verklaring van geen bezwaar is geregeld, wordt ter zake in afwijking van artikel 8:7 Awb een exclusieve bevoegdheid voor de Rechtbank Rotterdam gecreëerd. Deze bevoegdheid krijgt de rechtbank ook in het kader van de ontheffing als bedoeld in artikel 2:63d BW (art. 2:63k-wetsvoorstel).

Maatschappelijke onderneming

De maatschappelijke onderneming is een vroegtijdige dood gestorven. Het wetsvoorstel waarmee deze nieuwe ondernemingsvorm zou worden geïntroduceerd (zie eerder *Katern* 106 en 113), wordt ingetrokken. Dit heeft de regering op 25 oktober 2010 naar aanleiding van de kabinetsformatie laten weten (*Kamerstukken II*, 2010/11, 32 417, nr. 47).

Rechtspraak

ASMI

Veruit de belangrijkste ondernemingsrechtelijke uitspraak van deze periode is die van de Hoge Raad (HR)

inzake het geschil tussen ASMI en enkele van haar aandeelhouders (HR 9 juli 2010, *NJ* 2010, 544 m.nt. Van Schilfgaarde; *JOR* 2010/228 m.nt. Van Ginneken; AA november 2010 (AA20100800) m.nt. Raaijmakers (ASMI)). Zie over de voorgeschiedenis *Katern* 112. Voor wie het vergeten is: het beursgenoteerde ASMI NV (ASMI), actief in de halfgeleiderindustrie, had een langlopend conflict met enkele aandeelhouders over de verkoop van een belangrijke deelneming, het in Hong Kong gevestigde ASMPT. Terwijl de aandeelhouders aandrongen op verkoop van ASMPT in combinatie met een superdividend, wilde het bestuur van ASMI de groep intact houden. Een bijzondere omstandigheid in dit geschil was dat ASMI-oprichter Arthur Del Prado een zeggenschapsbelang had van 21% en tot 1 maart 2008 CEO van ASMI was. Nadien is hij opgevolgd door zijn zoon Chuck.

In de loop van het conflict – op 14 mei 2008 – besloot het bestuur van de Stichting Continuïteit tot uitoefening van haar calloptie waardoor zij grootaandeelhouder werd met een zeggenschapsbelang van 29,9%. Op 19 mei 2008 hebben enkele opstandige aandeelhouders een enquêteverzoek ingediend. De Ondernemingskamer (OK) oordeelde na twee tussengelegen beschikkingen (OK 20 mei 2008, *JOR* 2008/158 en OK 13 mei 2009, *JOR* 2009/163 m.nt. Hermans) dat er voldoende redenen waren om aan een juist beleid te twijfelen en gelaste een onderzoek (OK 5 augustus 2009, *JOR* 2009/254 m.nt. Hermans). Tegen deze beschikking stelden Arthur Del Prado en de stichting cassatieberoep in. De HR wees het verzoek toe. Thans volgen de belangrijkste overwegingen.

#### *i Te onderzoeken feiten na indiening enquêteverzoek*

Op dit formele punt is de HR het eens met de OK. Een enquêteverzoek kan, mede gelet op artikel 2:349 lid 1 BW, alleen betrekking hebben op feiten en omstandigheden die zich hebben voorgedaan tot aan de datum van indiening van het verzoek. Echter, niet is uitgesloten dat van deze regel wordt afgeweken. In casu zijn de feiten en omstandigheden, zoals de OK heeft vastgesteld, alle opgetreden in de periode dat het debat omtrent de in beide visies relevante aspecten van het beleid en de gang van zaken van ASMI met wederzijds goedvinden door partijen werd voortgezet. De OK mocht beslissen dat een afwijking van de genoemde regel gerechtvaardigd was.

#### *ii Onwenselijke houding van (bestuur en RvC van) ASMI?*

De OK laakte – kort gezegd – de *corporate governance* van ASMI zoals die tot uiting kwam in haar opstelling in het conflict met haar aandeelhouders (zie r.o. 3.11). De HR is het hier niet mee eens. Het bestuur van een vennootschap behoort bij de vervulling van zijn bij wet of statuten opgedragen taken het belang van de vennootschap en de daaraan verbonden onderneming voorop te stellen en de belangen van alle betrokkenen, waaronder die van de aandeelhouders, bij zijn besluitvorming in aanmerking te nemen. De door ASMI te volgen strategie is derhalve in beginsel een aangelegenheid van het

bestuur en het is aan het bestuur, onder toezicht van de RvC, te beoordelen of, en in hoeverre, het wenselijk is daarover in overleg te treden met externe aandeelhouders. Het bestuur heeft weliswaar aan de AvA verantwoording af te leggen van zijn beleid maar is, behoudens afwijkende wettelijke of statutaire regelingen, niet verplicht de AvA vooraf in zijn besluitvorming te betrekken als het gaat om handelingen waartoe het bestuur bevoegd is (vgl. r.o. 4.5 resp. 4.3 van HR 13 juli 2007, *JOR* 2007/178 m.nt. Nieuwe Weme (ABN AMRO)). Het oordeel van de OK geeft op dit punt blijk van een onjuiste rechtsopvatting en is bovendien ontoereikend gemotiveerd, aldus de HR.

#### *iii Bemiddelende rol RvC?*

De wettelijke taakopdracht van artikel 2:140 lid 2 BW brengt niet mee, anders dan de OK meende (zie r.o. 3.14), dat de RvC de verplichting heeft een bemiddelende rol te vervullen bij conflicten tussen bestuur en aandeelhouders. De RvC is dienaangaande aan de aandeelhouders ook geen verantwoording verschuldigd. De RvC kan door de aandeelhouders wel worden benaderd met verzoeken om bemiddeling of anderszins en zal dan adequaat vanuit zijn eigen taakopdracht moeten handelen. Een verplichting tot actieve bemiddeling door de RvC zou, ook in een geval als het onderhavige, daarentegen op gespannen voet komen te staan met de beleidsvrijheid van de RvC bij de uitoefening van die taak.

#### *iv Informatieplicht jegens aandeelhouders*

Inzake de informatieplicht jegens aandeelhouders stelde de HR voorop dat iedere aandeelhouder, naast het recht op inlichtingen van de AvA ex artikel 2:107 lid 2 BW, ter vergadering zelfstandig het recht heeft vragen te stellen – ongeacht of deze betrekking hebben op punten die op de agenda zijn vermeld – en de vennootschap dient die vragen te beantwoorden. Daarbuiten hebben aandeelhouders geen recht op het verstrekken van door hen afzonderlijk verlangde informatie. Het recht op nadere inlichtingen is een recht van de AvA als orgaan van de vennootschap, verleend met het oog op vennootschappelijke rekening en verantwoording. De OK oordeelde (r.o. 3.16), volgens de HR tenminste, conform het voorgaande en motiveerde haar oordeel dat ten aanzien van de ter zake genoemde onderwerpen geen, althans onvoldoende, openheid was betracht, toereikend.

#### *v Rol beschermingsstichting*

Het laatste belangrijke punt betreft de uitgifte van de beschermingsprefs. De OK achtte redenen aanwezig om te twijfelen aan een juist beleid ter zake van de verlening van de optie en de besluitvorming ten aanzien van de uitoefening door de Stichting Continuïteit. In het kader van dit laatste merkte de OK de stichting zelfs aan als medebeleidsbepaler van de vennootschap. Volgens de HR echter betreft uitoefening door de stichting van de haar verleende optie niet het beleid van ASMI. Ook

voor de doeleinden van het enquêterecht kan de stichting daarom niet, voor zover het die uitoefening betreft, als medebeleidsbepaler van ASMI gelden, wiens handelen gegronde redenen oplevert om aan een juist beleid te twijfelen.

Ten slotte nog een aantal opmerkingen bij deze uitspraak.

Omdat de andere cassatieklachten slaagden, hoefde de HR niet in te gaan op de klacht dat de OK in de beschikking waarin zij een onderzoek beval, definitieve oordelen uitsprak, waarmee zij de onderzoekers de mogelijkheid zou ontnemen om tot een andersluidend oordeel te komen. Deze interessante kwestie blijft dus onbeslist.

Op het moment van schrijven van dit verslag is onduidelijk hoe het nu verder moet in de procedure. De HR verwijst het geding terug naar de OK ter verdere beslissing, maar het is de vraag of er nog iets te beslissen valt voor de OK, indien zij daartoe verzocht wordt door partijen. Of dit laatste zal gebeuren is op dit moment nog onduidelijk. Van enig praktisch belang is de vraag hoe moet worden omgegaan met de kosten die de onderzoekers in deze zaak reeds hebben gemaakt.

In de meeste commentaren op deze uitspraak is gewezen op de ongebruikelijk ferme toon van de HR. Hierin zou een signaal aan de OK besloten liggen. Met iets meer voorzichtigheid wordt ook wel betoogd dat de HR is doorgeschoten in haar 'lesje' aan de OK en dat zij de nuance heeft geofferd op het altaar van de duidelijkheid.

#### *Decharge bij de eenpersoons-BV*

Op 25 juni 2010 heeft de HR een interessante uitspraak gedaan inzake de problematiek van decharge bij eenpersoons-BV's (HR 25 juni 2010, *NJ* 2010, 373; *JOR* 2010/227 m.nt. Wezeman (De Rouw/Dingemans q.q.)). Zoals bekend wordt bestuurders doorgaans aan het eind van het boekjaar door de AvA kwijting of decharge verleend voor de wijze waarop zij hun taak vervuld hebben. De vennootschap doet dan afstand van eventuele vorderingen op de bestuurder. Uit het arrest Staleman/Van de Ven volgt dat de decharge zich niet uitstrekt tot informatie 'waarover een individuele aandeelhouder uit andere hoofde – buiten het verband van de aandeelhoudersvergadering – de beschikking heeft gekregen, of tot gegevens die niet uit de jaarrekening blijken of niet anderszins aan de algemene vergadering van aandeelhouders zijn bekendgemaakt voordat deze de jaarrekening vaststelde' (HR 10 januari 1997, *NJ* 1997, 360 m.nt. Maeijer, r.o. 3.4.1).

In casu was bijzonder dat de bestuurder aan wie decharge was verleend tevens enig aandeelhouder was en derhalve aan zichzelf decharge verleende. Extra saillant was dat er frauduleuze handelingen waren verricht, die niet ter vergadering waren besproken, noch in de jaarrekening vermeld waren. Gaat het beroep op de verleende decharge in dit soort gevallen op? Anders geformuleerd: geldt de Staleman-regel ook in het bijzondere geval van

decharge bij de eenpersoonsvennootschap? Hof en HR zijn streng. Ook bij eenpersoons-BV's zal er uitdrukkelijk melding gemaakt moeten worden van bestuurshandelingen, willen zij onderwerp van decharge kunnen zijn. In de commentaren op deze uitspraak is er terecht op gewezen dat, de bestuurder-enig aandeelhouder dus evenals bij het aanwijzen van een bijzondere vertegenwoordiger onder de huidige tegenstrijdig belang-regeling (9 juli 2004, *NJ* 2004, 519 (Duplicado) een 'toneelstukje' zal moeten opvoeren, waarbij de bestuurder het onbehoorlijk handelen via de expliciete vermelding daarvan in de notulen aan zichzelf ter kennis brengt, en zichzelf vervolgens dechargeert.

#### *Bekrachtiging van rechtshandeling voor oprichting*

Op 9 juli 2010 heeft de HR een arrest gewezen inzake de aansprakelijkheid voor bekrachtiging van namens de BV i.o. verrichte rechtshandelingen uit hoofde van artikel 2:203 lid 3 BW (HR 9 juli 2010, *JOR* 2010/260 m.nt. Groffen (Groenewold/Dijkman Dulkes c.s.)). Ondanks het feit dat de HR deze zaak op grond van artikel 81 RO afdoet, is de uitspraak en vooral de conclusie van de advocaat-generaal toch van belang.

Niet alleen het handelen namens een vennootschap in oprichting, maar ook het na de oprichting bekrachtigen van een zodanige handeling door de bestuurders, kan tot aansprakelijkheid jegens de wederpartij leiden. Artikel 2:203 lid 3 BW expliciteert het eerste en herinnert (onverminderd de aansprakelijkheid ter zake van de bestuurders wegens de bekrachtiging) aan het tweede, aldus Van Schilfgaarde in zijn *JOR*-noot bij de tot nu toe enige HR-uitspraak ter zake (HR 28 maart 1997, *NJ* 1997, 582 m.nt. Maeijer; *JOR* 1997/53; (Hoekstra/Holma)).

In Hoekstra/Holma overwoog de HR dat bestuurdersaansprakelijkheid wegens onrechtmatige bekrachtiging ex artikel 6:162 BW wordt bepaald door de omstandigheden van het geval, waarbij onder meer van belang kan zijn of de bestuurder ten tijde van de bekrachtiging wist of redelijkerwijs kon weten dat de vennootschap haar verplichtingen uit de rechtshandeling niet zou kunnen nakomen. Later is dit herhaald voor andere bestuurs-handelingen dan de bekrachtiging binnen de zogenaamde categorie II-bestuurdersaansprakelijkheid, in de arresten New Holland Belgium en Ontvanger/Roelofsen (resp. HR 18 februari 2000, *NJ* 2000, 295 en HR 6 december 2006, *NJ* 2006, 659).

In de onderhavige zaak werd in cassatie geklaagd dat het Hof ten onrechte niet had onderzocht of de omstandigheden voldoende ernstig waren om aansprakelijkheid te kunnen rechtvaardigen. Advocaat-generaal Timmerman maakt hier korte metten mee. Nu was geoordeeld dat de bedoelde wetenschap aanwezig was, behoeft het Hof niet meer vast te stellen dat de omstandigheden voldoende ernstig waren om aansprakelijkheid te kunnen aannemen. Met de instandhouding van het oordeel van het Hof lijkt een belangrijke nuanciering op de Hoekstra/Holma-regel te zijn aangebracht.

### *Portugese gouden aandelen*

Op 8 juli 2010 heeft het Europese Hof van Justitie een nieuw hoofdstuk aan haar gouden aandelen-jurisprudentie toegevoegd (HvJ EG 8 juli 2010, *JOR* 2010/262 m.nt. Vossestein). Centraal stonden twee Portugese wetsbepalingen die voorzagen in de mogelijkheid om preferente aandelen met vetorecht inzake belangrijke beslissingen aan de Portugese staat uit te geven. Indien dit zou gebeuren, moest de meerderheid van deze preferente aandelen in handen van de staat blijven. In de casus die tot genoemde uitspraak heeft geleid had de desbetreffende vennootschap van deze mogelijkheid gebruik gemaakt door in haar statuten hierin te voorzien.

Dat het Europese Hof in genoemde Portugese bepalingen een niet-gerechvaardigde beperking van het kapitaalverkeer ziet, wekt, gelet op zijn eerdere rechtspraak, geen verbazing. Toch is deze uitspraak interessant. In de eerste plaats bakent het Hof nader af wanneer sprake is van een 'overheidsmaatregel', waartoe het verbod op beperkingen van het kapitaalverkeer van artikel 63 VWEU (art. 56 EG-oud) krachtens vaste jurisprudentie immers beperkt is. In de tweede plaats is interessant dat het Hof in deze zaak slechts toetst aan de vrijheid van kapitaal van artikel 63 VWEU en niet (ook) aan de vestigingenvrijheid van artikel 49 VWEU (art. 49 EG-oud), zoals het in een eerder arrest nog wel deed.

### *Wanbeleid op basis van (te) beperkt onderzoek*

Op 10 september 2010 deed de HR een voor de enquêterechnelijke praktijk belangrijke uitspraak, zie HR 10 september 2010, *JOR* 2010/304 m.nt. Bartman (LCI)). Het is volgens de HR aan de OK om te beoordelen of het enquêteonderzoek over een voldoende ruime periode en met voldoende volledigheid het beleid en de gang van zaken binnen een vennootschap in beeld heeft gebracht om op basis hiervan al dan niet tot het oordeel wanbeleid te komen. De OK had eerder beslist dat het onderzoeksverslag te weinig grond bood voor een oordeel.

Een tweede belangrijke uitkomst is dat de OK eveneens een discretionaire bevoegdheid heeft ten aanzien van de in de Laurus-zaak door de HR erkende bevoegdheden (HR 8 april 2005, *JOR* 2005/119 m.nt. Brink; *NJ* 2006, 443 m.nt. Van Solinge). Het ging het om de bevoegdheid voor de OK om – indien uit het debat blijkt dat het onderzoek onvolledig is geweest – partijen te vragen bescheiden in het geding te brengen, onderzoekers te horen en/of het onderzoek te heropenen. De HR maakt thans duidelijk dat dit *discretionaire* bevoegdheden betreft, waarvan de OK bovendien ongemotiveerd kan afzien.

### *Enquêteregchtigden*

De wet bevat in artikel 2:345 tot en met 2:347 BW een opsomming van degenen die bevoegd zijn tot het indienen van een enquêteverzoek. Dit zijn de aandeelhouders, de certificaaathouders, de vakbonden en de advocaat-generaal. Ook bevoegd is degene aan wie in de statuten

of bij overeenkomst de bevoegdheid tot enquête is toegekend. De opsomming is limitatief. Zie HR 1 februari 2002, *NJ* 2002, 225 m.nt. Maeijer; *JOR* 2002/29 m.nt. Josephus Jitta (De Vries Robbé). Dit betekent bijvoorbeeld dat de vennootschap zelf geen enquêtebevoegdheid heeft. Deze bevoegdheid krijgt zij overigens wel in het wetsontwerp aanpassing enquêterecht, zie [www.internetconsultatie.nl/enqueterecht](http://www.internetconsultatie.nl/enqueterecht).

In de recente Butôt-zaak ging het om het klassieke geval van een geschil binnen een familiebedrijf. Butôt sr. houdt alle certificaten van aandelen in Butôt Holding B.V. Op 2 januari 2007 komt Butôt sr. te overlijden en worden zijn vier kinderen ieder voor 25% gerechtigd tot de onverdeelde nalatenschap. In die nalatenschap vallen ook de certificaten van aandelen in Butôt Holding. Zolang de nalatenschap niet verdeeld is, zijn de kinderen 'gerechtigd tot de certificaten' en dus geen certificaaathouders. Twee kinderen, Ralph en Ben Butôt, willen meer inzicht in de situatie van het bedrijven doen een verzoek tot het houden van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken binnen Butôt Holding. Niet onbelangrijk daarbij is om te vermelden dat een derde zoon inmiddels enig bestuurder van Butôt Holding is geworden. De OK wijst vervolgens het enquêteverzoek toe.

De vraag die de HR in cassatie moet beantwoorden is of Ralph en Ben wel bevoegd waren een enquêteverzoek in te dienen. Op grond van artikel 2:346 sub b BW zijn immers alleen certificaaathouders enquêtegerechtigd, en niet de gerechtigden tot de certificaten.

De HR oordeelt dat de OK het enquêteverzoek van beide broers terecht heeft toegewezen. Volgens de HR worden de certificaten in de nalatenschap gehouden voor rekening en risico van de kinderen. Zij zijn dus in feite de economische certificaaathouders. De beheerder van de nalatenschap is de juridische certificaaathouder. De strekking van het enquêterecht brengt met zich dat ook economische certificaaathouders enquêtebevoegdheid hebben, aldus de HR. De HR stelt de broers dan ook gelijk met de in artikel 2:346 sub b BW genoemde certificaaathouders. Zie HR 10 september 2010, *NJ* 2010, 665 m.nt. Van Schilfgaarde en Perrick; *JOR* 2010/337 m.nt. Brink.

In HR 6 juni 2003, *NJ* 2003, 486 m.nt. Maeijer; *JOR* 2003/161 m.nt. Josephus Jitta (Scheipar) werd al eerder geoordeeld dat het enquêterecht ook toekomt aan een economische gerechtigde tot certificaten van aandelen. Destijds werd nog de eis gesteld dat aan hem ook alle bevoegdheden met betrekking tot de zeggenschap toekwamen. Deze eis wordt door de HR in de Butôt-zaak verlaten.

De kring van enquêtegerechtigden wordt met deze uitspraak weer enigszins uitgebreid. De vraag is of ook een pandhouder en vruchtgebruiker van een aandeel of certificaat kan worden aangemerkt als 'economisch gerechtigde'. Deze partijen hebben al enquêtebevoegdheid als zij ook stemrecht kunnen uitoefenen (zie art. 2:88/197

en 89/198 lid 4 BW). Vervalt deze eis nu op grond van de Butôt-uitspraak?

#### *Beëindiging enquêteprocedure*

De wet bepaalt niets over het intrekken van een enquêteverzoek. Aangenomen wordt dat zolang de rechter geen eindbeschikking heeft gewezen, de verzoeker het verzoek kan intrekken. Indien al een onderzoek is bevolen, zal intrekking niet zomaar kunnen.

Deze kwestie kwam aan de orde in de KPNQwest-zaak. In mei 2002 wordt KPNQwest N.V., een samenwerking tussen KPN en Qwest, failliet verklaard. Op verzoek van de VEB en een aantal andere beleggers (hierna: VEB c.s.) wijst de OK in 2006 een onderzoek naar het beleid en gang van zaken in de failliete vennootschap. Hoewel het onderzoek nog loopt, komen VEB c.s. en KPN en Qwest tot een schikking voor de geleden schade door beleggers. Een voorwaarde van de schikking is wel dat het enquêteverzoek wordt ingetrokken en het onderzoek beëindigd wordt.

VEB c.s. verzoeken de OK dan ook het enquêteonderzoek te beëindigen. De OK oordeelt dat indien een onderzoek eenmaal is geweest, de enquêteprocedure niet meer beëindigd kan worden door de verzoekers met intrekking van het verzoek. Vanaf dat moment staat beëindiging van de procedure ter beoordeling van de OK, na afweging van de belangen van alle betrokkenen.

De OK beslist uiteindelijk dat in deze zaak het lopende onderzoek niet kan worden beëindigd. Volgens haar geeft het maatschappelijk belang, waaronder het belang van het belegend publiek, hier de doorslag en niet het belang van de verzoekers (VEB c.s.). Zie OK 5 juli 2010, *JOR* 2010/231 m.nt. Geerts.

In cassatie bevestigt de HR het oordeel van de OK dat een eenmaal bevolen onderzoek niet kan worden beëindigd door intrekking van het enquêteverzoek. Een beëindigingverzoek moet door de OK beoordeeld worden. De HR vernietigt echter de beslissing van de OK om in deze zaak het lopende onderzoek voort te zetten. Volgens de HR is bij een verzoek tot beëindiging van een enquêteprocedure het belang van de oorspronkelijke verzoekers van doorslaggevend betekenis, evenals het belang van de vennootschap en de daarbij betrokkenen. In deze zaak hebben VEB c.s. groot belang bij het stopzetten van het onderzoek. De schikking met KPN en Qwest gaat anders niet door. Dit belang weegt zwaarder dan het maatschappelijk belang. Zie HR 17 december 2010, LJN: BO3356 (KPNQwest).

Een eenmaal gewezen onderzoek kan dus niet zomaar worden beëindigd door intrekking van het oorspronkelijk enquêteverzoek. De rechter moet beoordelen of het beëindigen van de procedure gezien de betrokken belangen kan. Let op, deze zaak sluit niet uit dat onder omstandigheden algemene belangen of belangen van derden zich wel verzetten tegen beëindiging van een onderzoek.

#### *Dividuitkeringen*

Tot slot is de zaak VEB/KLM nog vermeldenswaardig, zie Rb. Amsterdam 1 september 2010, *JOR* 2010/303 m.nt. Kuster. In de wet staat dat de winst van een vennootschap in beginsel de aandeelhouders ten goede komt, zie artikel 2:105/216 BW. Er kan echter ook besloten worden de winst niet uit te keren aan de aandeelhouders, maar te reserveren.

De casus is als volgt. Na een geslaagd openbaar bod verkrijgt Air France iets meer dan 96% van de aandelen in KLM. KLM wordt vervolgens onderdeel van de Air France-KLM groep. Mede ingegeven door het resultaat van de groep besluit de algemene aandeelhoudersvergadering van KLM, *de facto* de meerderheidsaandeelhouder Air France, om het overgrote deel van de winst te reserveren en slechts tien procent uit te keren als dividend. De achtergebleven minderheidsaandeelhouder, die destijds niet was ingegaan op het bod, vordert bij de rechtbank Amsterdam vernietiging van het besluit wegens strijd met redelijkheid en billijkheid, zie artikel 2:15 lid 1 sub a jo. artikel 2:8 BW. Zij willen een hoger dividend.

De rechtbank wijst het verzoek van de minderheid af. Volgens de rechtbank is een meerderheidsaandeelhouder (zoals Air France) vrij om naar eigen inzicht een voorzichtig dividendbeleid te voeren, indien hiervoor redelijke gronden aanwezig zijn. Hem komt hierbij een ruime beoordelingsmarge toe. In deze zaak was het in het belang van de vennootschap (KLM) om de winst te reserveren, aldus de rechtbank. Er is alleen grond voor vernietiging van een dividendbesluit, indien met het dividendbeleid de belangen van de minderheidsaandeelhouder in onaanvaardbare mate in gedrang komt.

Kortom: aandeelhouders hebben in beginsel recht op een redelijk dividend, tenzij het vennootschappelijk belang zich daar tegen verzet en de aandeelhouders hierdoor niet onredelijk in hun belang worden geschaad.

#### **Literatuur**

- M.J. van Ginneken, *Vijandige overnames* (diss. Rotterdam, Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht, deel 79), Deventer: Kluwer 2010;
- J.B.S. Hijink, *Publicatieverplichtingen voor beursvennootschappen* (diss. UVA, Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht, deel 74), Deventer: Kluwer 2010;
- J.A. McCahery, L. Timmerman en E.P.M. Vermeulen (eds.), *Private company law reform – International and European perspectives*, Cambridge: Cambridge University Press 2010;
- M.H. Punt, *Het vennootschapsrecht van Holland* (diss. Groningen, Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht, deel 78), Deventer: Kluwer 2010;
- M.J.G.C. Raaijmakers (e.a.), *En na de crisis? Lustrumbundel Nederlands Genootschap voor Bedrijfsjuristen (1930-2010)*, Deventer: Kluwer 2010;

- G. van Solinge (e.a.), *Geschillen in de vennootschap* (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 105), Deventer: Kluwer 2010;
- D.A.M.H.W. Strik, *Grondslagen bestuurdersaansprakelijkheid, Een maatpak voor de boardroom* (diss. Rotterdam, Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht, deel 73), Deventer: Kluwer 2010;
- Diverse auteurs, *Europees ondernemingsrecht: 50 jaar na Sanders' Europese N.V.* (Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht, deel 71), Deventer: Kluwer 2010.