

RO 2010/55

HOGHE RAAD (CIVIELE KAMER)

9 juli 2010, nr. 09/04465, nr. 09/04512

(Mrs. J.B. Fleers, A. Hammerstein, J.C. van Oven, W.A.M. van Schendel, F.B. Bakels; A-G Timmerman)

BW art. 2:8, 349 lid 1, 240, 107 lid 2

RvdW 2010/836

LJN BM0976

Enquêteprocedure. Raad van Commissarissen. AVA.

Dient de RvC een bemiddelende rol te spelen bij een conflict tussen aandeelhouders? Hebben aandeelhouders recht op informatie buiten de AVA om? Wat is de status van de corporate governance code?

ASM International NV (hierna: ASMI) is een beursgenoteerde vennootschap. Het is geen structuurvennootschap. Er zijn enkele grootaandeelhouders, waaronder de oprichter van het bedrijf en voormalig CEO Del Prado Sr. (21%), het Britse pensioenfonds Hermes (15%) en het Amerikaanse hedgefonds Fursa (6%). Tussen het bestuur en de raad van commissarissen van ASMI enerzijds en Hermes en Fursa anderzijds bestaat onenigheid over de te volgen koers. Wanneer het overleg vastloopt eist Hermes in een brief het vertrek van CEO Del Prado Jr. en de commissarissen ten gunste van 'eigen' mensen. Op verzoek van Hermes wordt de ontslag- en benoemingskwestie geagendeerd voor de eerstvolgende algemene vergadering van aandeelhouders. Kort voor deze vergadering oefent de Stichting Continuïteit ASMI haar optierecht uit en verwerft een belang in ASMI van ruim 29% van de stemrechten. Hermes en Fursa, die hierdoor geen meerderheid zullen kunnen winnen voor hun standpunt, verzoeken de ondernemingskamer om een enquête. Bij wijze van onmiddellijke voorziening vragen zij ASMI te bevelen de uitstaande beschermingsprefs te (doen) intrekken. Sindsdien heeft de OK twee maal uitspraak gedaan, zie RO 2008/51 en RO 2009/47.

Gedurende bijna een jaar na de eerste OK-beschikking hebben partijen — deels op voorspraak van partijen — aanhoudend overleg gevoerd over het bestuur en de strategie van ASMI. Dit heeft niet geleid tot een voor partijen bevredigende oplossing. Hermes en Fursa hebben op 21 april 2009 een aanvulling van het verzoek tot enquête en een voorwaardelijke verzoekschrift ingediend.

HR: Als in de procedure voldoende grond bestaat, kan worden afgeweken van de regel dat een enquêteverzoek alleen betrekking kan hebben op feiten en omstandigheden tot aan datum indiening verzoek. Oordeel afwijking OK gerechtvaardigd, omdat latere feiten en omstandigheden plaatsvonden in periode dat debat omtrent beleid ASMI met wederzijds goedvinden werd voortgezet. Strategie ASMI is aangelegenheid bestuur en bestuur is, behoudens wettelijke of statutaire regelingen, niet

verplicht de AVA hierover in zijn besluitvorming te betrekken.

Code Tabaksblat 2003 en 2008 vormen uiting van heersende algemene rechtsovertuiging die mede inhoud geeft aan de eisen van redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 en de eisen voor een behoorlijke taakvervulling van art. 2:9. RvC heeft geen verplichting een bemiddelende rol te spelen bij conflicten tussen bestuur en aandeelhouders. De RvC is dienengaande aan de aandeelhouders ook geen verantwoording verschuldigd. Buiten de AVA 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. Uitoefening van de optie door de Stichting Continuïteit betreft niet het beleid van ASMI; zij kan niet als medebeleidsbepaler van ASMI gelden wiens handelen gegronde redenen oplevert om aan een juist beleid te twijfelen.

Zie ook:

- HR 13 juli 2007, RO 2007/69 (ABN AMRO);
- Hof Amsterdam 13 mei 2009 (OK), RO 2009/47 (ASMI II);
- Hof Amsterdam (OK) 20 mei 2008, RO 2008/51 (ASMI);
- Kamerstukken 2009-10, 32 014.

Zie anders:

- Hof Amsterdam (OK) 17 januari 2007, RO 2007/26 (Stork);
- B.F. Assink, *Some Thoughts on the Supreme Court's ASMI Decision*, The Defining Tension blogpost [no. 136], www.thedefiningtension.com, and the additional blogposts of F. Overkleef [no. 133], M.C. Schouten [no. 138] and B.F. Assink [140].

Wenk:

De HR krijgt in deze ASMI zaak een flinke portie interessante ondernemingsrechtelijke dilemma's voorgeschoteld. Nog boeiender is de gedecideerde wijze waarop de HR deze dilemma's beslecht. Laat de A-G nog ruimte voor een enkele zijweg, de HR trekt voornamelijk doorgetrokken strepen. Meest in het oog springen de conclusies over de rol van de RvC en het informatierecht van aandeelhouders. Zoals eerder in de Stork-beschikking (ook een conflictsituatie met activistische aandeelhouders), oordeelt de OK dat de RvC een bemiddelende rol heeft. De HR maakt hier kort metten mee. De RvC heeft geen verplichting een bemiddelende rol te vervullen. Sterker nog (aldus de HR): De RvC is de aandeelhouders dienaangaande ook geen verantwoording verschuldigd. Maximale beleidsvrijheid dus voor de RvC om te beoordelen of hij deze rol wil vervullen, binnen de grenzen van zijn verantwoordelijkheden. De HR gaat nog een stap verder en geeft de RvC dezelfde vrijheid om te bepalen of rechtstreeks contact met de aandeelhouders wenselijk is. Vervolgens bepaalt hij dat aandeelhouders buiten de AVA geen recht hebben op het verschaffen van door hen afzon-

derlijk verlangde informatie. Het recht op nadere inlichtingen is een recht van de gehele AVA. Wel kan iedere aandeelhouder ter vergadering zelfstandig vragen stellen, die de vennootschap dient te beantwoorden. Voorgenoemde oordelen over RvC en informatierecht zijn een domper voor activistische (en actieve) aandeelhouders. In het meest extreme geval schaat de RvC zich achter het bestuur, weigert hij rechtstreeks contact en verwijst hij vragen van de aandeelhouder(s) 'vriendelijk' naar de AVA. Binnen de grenzen van het vennootschapsbelang en de redelijkheid en billijkheid kan dit. Het aanwijzen van de aandeelhoudersvergadering als centrale plek voor aandeelhouders om informatie te vragen is duidelijk en praktisch. Elke aandeelhouder kan daar immers aanwezig zijn, het woord voeren en vragen stellen. Wel is het de vraag of het karakter en het tijdsbestek van de aandeelhoudersvergadering volstaan. Diepgaande discussies zijn vaak lastig in dit forum, de volgende aandeelhouder staat al weer klaar met een nieuwe – mogelijk volstrekt andere – vraag. Bestuur en RvC gaan graag verder en dan gaat de 'bel'. Mogelijk leidt dit arrest tot meer aandeelhoudersvergaderingen. Gunstig bijeffect voor beursvennootschappen is dat het spanningsveld tussen het geven van informatie in 'one-on-ones' en het openbaar maken van koersgevoelige informatie vermindert. Bij twijfel de informatie niet verschaffen lijkt nu het devies.

Opvallend is voorts dat de HR overweegt dat de Code Tabaksblat 2003 en die van 2008 een uiting vormt van de in Nederland heersende algemene rechtsovertuiging welke mede inhoud geeft aan art. 2:8 en art. 2:9. Assink, gesteund door Schouten, stelt dat de HR hiermee bepaalt dat de Code een wettelijke basis heeft. Of de bewoordingen van de HR deze conclusie rechtvaardigen kan onderwerp van discussie zijn. De HR bepaalt in dit arrest ook dat het uitoefenen van de optie door de Stichting Continuïteit niet het beleid van de vennootschap betreft. Haar handelen in dit verband kan dus geen deel uitmaken van het onderzoek. Dit houdt haar bestuurders meer uit de wind. Om hen tot verantwoording te roepen moet immers een afzonderlijke procedure bij een andere rechter worden gestart.

Tenslotte een woord over de positie van de onderzoekers. Door vernietiging van de OK-uitspraak rijst de vraag of de onderzoekers nog rechtsgrond hebben voor vergoeding van de door hen verrichte onderzoeksdiensten. De onderzoekers kunnen steun vinden in het schriftelijke antwoord van de minister van justitie van 2 aug. jl. op één van de Kamervragen over dit arrest van (vers gekozen) Tweede Kamerlid Van der Steur: 'In algemene zin meen ik dat onderzoekers die hun werkzaamheden in opdracht van de Ondernemingskamer hebben verricht, de daarvoor met hen afgesproken vergoeding dienen te ontvangen'.

Al met al is het *ASMI*-arrest een stevig arrest met groot belang voor de praktijk. De uitspraak komt de rechtszekerheid ten goede, maar kan leiden tot meer rigide opstellingen van besturen en RvC's, wat de dialoog met belangrijke aandeelhouders niet ten goede komt. Ter relativering: hoe vaak lossen vennootschappen en activistische aandeelhouders in de huidige praktijk een conflict op zonder rechterlijke tussenkomst? En: bij kleine vennootschappen is een aandeelhoudersvergadering doorgaans zo belegd.