RO 2008, 42

HOF AMSTERDAM (ONDERNEMINGSKAMER)
1 april 2008, nr. 106.010.942/01
(Mrs. J.H.M. Willems, P.M.F. van Loon, A.C. Faber, E.J. Rongen, drs. P.R. Baart RA)
LJN BC9804

BW art. 2:350

Enquêterecht.
Zijn er gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen bij ABN AMRO?

Tijdens de overnamestrijd rond ABN AMRO tussen Barclays en het Consortium verkocht de ABN haar Amerikaanse dochter LaSalle aan de Bank of America. Dat was voor de VEB aanleiding om een enquêteverzoek in te dienen. Zij vraagt voorlopige voorzieningen en daarnaast een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van ABN vanaf 1 januari 2006 tot aan indiening van het verzoekschrift. Op 3 mei 2007 verbiedt de OK ABN voor de duur van het geding over te gaan tot het uitvoeren van de koopovereenkomst van LaSalle, zonder voorafgaande goedkeuring van de AVA tot het aangaan van de overeenkomst (welke voorziening door de HR op 13 juli 2007 niet gerechtvaardigd wordt verklaard in cassatie). De OK bepaalt dat beoordeling van het verzoek tot het bevelen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken bij ABN op een nader te bepalen terechtzitting zal plaatsvinden. De onderhavige beschikking betreft het (resterende deel van het) verzoek om een onderzoek te gelasten naar het beleid. Later verzoeken ook de Vakverenigingen de OK om een onderzoek te bevelen.

OK: Het gaat om de beoordeling van het beleid van ABN AMRO naar de periode waarin dat is gevoerd en met de kennis en het inzicht van die periode.

Het aangaan door het bestuur en de Raad van Commissarissen van exclusieve besprekingen met Barclays en de verkoop van LaSalle pasten in de strategie zoals die al geruime tijd door bestuur en

RvC werd ontwikkeld en kunnen dan ook worden gezien als het uitvoeren van de strategie, hetgeen evenzeer tot het domein van het bestuur en de RvC behoort. Getracht werd, na de TCI-brief, de met de gekozen strategie beoogde doelstellingen in een verhoogd tempo te realiseren. Dit hogere tempo kan niet als een aanwijzing voor onjuistheid van beleid gelden nu ABN AMRO de aanvaarbare verklaring heeft gegeven dat zonder de bekwame spoed de door haar niet gewenste splitsing tot stand zou komen. Niet kan worden geoordeeld dat de verkoop van LaSalle moet worden gezien als een beschermingsmaatregel, die bovendien rechtstreeks was gericht tegen het (voorgenomen bod van het) Consortium. Te minder kan worden gezegd dat die verkoop gegronde reden voor twijfel aan een juist beleid oplevert. Het aangaan van fusiebesprekingen met Barclays – nadat het bestuur en de RvC van ABN AMRO hadden besloten dat het de voorkeur had samen te gaan met een sterke fusiepartner in plaats van het opsplitsen van ABN AMRO – levert eveneens geen gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid op.

De OK overweegt voorts dat er (nog) geen rechtsregel bestaat die voorschrijft dat bestuurders of commissariessen met financiële belangen niet mogen deelnemen aan fusiebesprekingen. Over de vakbonden merkt de OK op dat deze tot aan hun verzoek geen enkele vorm van misnoegen hebben geuit.

Zie ook:
- Hof Amsterdam (OK) 3 mei 2007, *RO* 2007, 53;
- HR 13 juli 2007, *RO* 2007, 69.
- *Kamerstukken* 2007/08 31 083, nr. 10.

Wenk:
Het gegeven dat het Consortium uiteindelijk ABN AMRO heeft kunnen overnemen, heeft verzoekers feitelijk op een belangrijke achterstand gezet terzake van het verzoek tot het gelasten van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken rondom – kort gezegd – de fusiebesprekingen met Barclays, de opstelling jegens het Consortium en de verkoop van LaSalle. Gebleken is immers dat de verkoop van LaSalle en de opstelling van bestuur en commissarissen het Consortium niet heeft verhinderd om een geslaagd bod op ABN AMRO uit te brengen en gestand te doen. Desalniettemin hebben verzoekers hun verzoek niet ingetrokken, in een poging om het beleid gedurende de overnamestrijd onder de loep te kunnen nemen en onjuist beleid op te sporen, om vervolgens de hiervoor verantwoordelijken aan te kunnen (laten) wijzen. De OK oordeelt dat de verkoop van LaSalle niet onrechtmatig was of een onaanvaardbare beschermingsmaatregel vormde. Deze paste in een reeds uitgedachte strategie. De strategie is een zaak van het bestuur, zoals de OK eerder in de *Stork* beschikking bepaalde. Ook als de aandeelhouders andere wensen hebben, kan het bestuur niet worden verweten met de uitvoering van deze strategie voort te gaan. In deze uitspraak nuanceert de OK haar eerdere oordeel in de *Stork* beschikking dat de RvC een bijzondere en bemiddelende rol heeft in geschillen tussen het bestuur en aandeelhouders: er moet wel sprake zijn van een geschil met enige 'body'. Een enkel verschil van inzicht is niet voldoende om de bemiddelingsrol van de RvC te activeren. Dit lijkt juist, de RvC dient pas tussen partijen te gaan staan bij een geschil dat daadwerkelijk dreigt te ontsporen. Vervolgens oordeelt de OK dat ABN AMRO weliswaar aanvankelijk weinig toegankelijk was voor het Consortium en geen informatie verstrekte, maar dat niet is gebleken van het frustreren van het Consortium of het maken van een onaanvaardbaar onderscheid, mede gezien de beperkte duur van haar enigszins gesloten opstelling. Uiteindelijk heeft het consortium de gewenste due diligence informatie verkregen en kon zij haar bod uitbrengen. De OK veegt ook de bezwaren van de vakbonden van tafel, waarbij niet onbelangrijk is dat zij zich pas in een (zeer) laat stadium hebben geroerd. Vervolgens oordeelt de OK dat de enkele onduidelijkheid omtrent het treffen van voldoende waarborgen ter vermijding van mogelijke belangenvermenging, onvoldoende grond is voor het instellen van een onderzoek. Minst genomen moeten er aanwijzingen zijn voor belangenverstrengeling. Kennelijk acht zij deze niet aanwezig. Ter afsluiting: de OK wijst er expliciet op dat er *nog* geen rechtsregel bestaat die bestuurders met financiële belangen verbiedt deel te nemen aan fusiebesprekingen, waarmee zij lijkt te refereren aan de actuele discussie over de toelaatbaarheid van (de facto) bonussen voor bestuurders en commissarissen wegens het enkele feit van het slagen van een fusie- of overname. Zie hierover ook de brief van minister Bos van de Tweede Kamer van 14 maart 2008, *Kamerstukken* 31083, 10.

1. Vereniging van Effectenbezitters, te Den Haag,
2. Loeb Partners Corporation, te New York, Verenigde Staten van Amerika,
3. J.T.M. de Laat, te Lage Mierde,
4. J.F. van der Steene, te Rotterdam,
5. J.D. Steneker, te gorredijk,
6. J.A. de Vries, te groningen,

verzoekers, adv. mr. J.H. Lemstra en mr. P.J. van Rijn, proc. mr. P.N. van Regteren Altena,

tegen

1. ABN Amro holding n.v., te amsterdam,
2. ABN Amro bank n.v., te amsterdam,

verweersters, adv. mrs. P.D. Olden, G.T.M.J. Raaijmakers, R.H. Hooghoudt, J.D. Kleyn, J.L. Burggraaf en G. te Winkel, proc. mr. P.D. Olden,

en tegen

Bank of America Corporation, te Charlotte, North Carolina, Verenigde Staten van Amerika, belang-

hebbende, adv. mr. H.A. de Savornin Lohman en W.S. Vletter, proc. mr. H.A. de Savornin Lohman,
en tegen
Barclays plc, te Londen, Verenigd Koninkrijk, belanghebbende, adv. mrs. D.J. Oranje en J.F. Ouwehand, proc. mr. D.J. Oranje,
en tegen
1. The Royal Bank of Scotland Group plc, te Edinburgh, Verenigd Koninkrijk,
2. Fortis n.v., te utrecht,
3. Fortis s.a./n.v., te brussel,
4. Banco Santander Central Hispano s.a., te Santander, spanje,
belanghebbenden, adv. mrs. R.M. Hermans en H.J. de Kluiver, proc. mr. R.M. Hermans,
en tegen
1. FNV Bondgenoten, te Utrecht,
2. De Unie, vakbond voor industrie en dienstverlening, te Culemborg,
3. Beroepsorganisatie Banken Verzekeringen, Vereniging Kaderpersoneel in het Bank- en Verzekeringsbedrijf, te Utrecht,
4. CNV Dienstenbond, te Hoofddorp, belanghebbenden, adv. mrs. G.N.H. Kemperink en S.M. Maarschalkerweerd, proc. mr. G.N.H. Kemperink,
en tegen
1. A.C. martinez, te Chicago, Verenigde Staten van Amerika,
2. A.A. Olijslager, te Gytsjerk,
3. T.A. Maas-de Brouwer, te Westbroek,
4. A.M. Llopis Rivas, te Madrid, Spanje,
5. D.R. James baron de Rothschild, te Parijs, Frankrijk,
6. M.V. Pratini de Moraes, te Leblon-Rio de Janeiro, Brazilië,
7. P. Scaroni, te Milaan, italië,
8. C.M. Lord Sharman, te Salisbury, Wiltshire, Verenigd Koninkrijk,
9. A. Ruys, te Wassenaar,
10. Robert Frederik van den Bergh, te Greenwich, Verenigde Staten van Amerika,
11. G.J. Kramer, te Doorn,
12. H.G. Randa, te Wenen, Oostenrijk,
belanghebbenden, adv. mrs. M.W. Josephus Jitta en A.C. Metzelaar, proc. mr. M.W. Josephus Jitta.

Hof

1. *Het verloop van het geding*

1.1. Voor het verloop van het geding verwijst de Ondernemingskamer in de eerste plaats naar haar beschikkingen in deze zaak van 3 mei 2007 en 4 mei 2007 en naar de beschikking van de Hoge Raad in deze zaak van 13 juli 2007.

1.2. De Ondernemingskamer heeft bij de eerstgenoemde beschikking – voor zover thans van belang – bepaald dat het onderdeel van het verzoek van verzoekers tot – kort gezegd – het bevelen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van ABN AMRO Bank N.V. en ABN AMRO Holding N.V. (hierna onderscheidenlijk ABN AMRO Bank en ABN AMRO Holding en tezamen ABN AMRO te noemen), beide gevestigd te Amsterdam, over het tijdvak vanaf 1 januari 2006 tot en met de dag van indiening van het verzoekschrift zal worden behandeld ter een nader te bepalen en aan partijen mee te delen terechtzitting, bepaald dat ABN AMRO Holding en ABN AMRO Bank alsmede belanghebbenden in de gelegenheid zijn tegen dat onderdeel van het verzoek een (nader) verweerschrift in te dienen ter griffie van de Ondernemingskamer op uiterlijk 14 juni 2007 en iedere verdere beslissing aangehouden.

1.3. Bank of America Corporation (hierna Bank of America te noemen) heeft bij op 28 juni 2007 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verweerschrift de Ondernemingskamer verzocht – zakelijk weergegeven en voor zover nog van belang – het verzoek van verzoekers tot het bevelen van een onderzoek af te wijzen en voor het geval dat het verzoek zou worden toegewezen te bepalen dat het onderzoek is beperkt in omvang en tijd zoals in het verweerschrift omschreven.

1.4. Barclays PLC (hierna Barclays te noemen) heeft bij op 28 juni 2007 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verweerschrift de Ondernemingskamer verzocht – naar de Ondernemingskamer begrijpt en voor zover nog van belang – het verzoek van verzoekers tot het bevelen van een onderzoek af te wijzen en voor het geval dat het verzoek zou worden toegewezen te bepalen dat het onderzoek is beperkt in omvang en tijd zoals in het verweerschrift omschreven.

1.5. FNV Bondgenoten, De Unie, Vakbond voor Industrie en Dienstverlening, Beroepsorganisatie Banken Verzekeringen, Vereniging Kaderpersoneel in het Bank- en Verzekeringsbedrijf en CNV Dienstenbond (hierna gezamenlijk de Vakverenigingen te noemen) hebben bij op 28 juni 2007 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verweerschrift met producties de Ondernemingskamer verzocht – zakelijk weergegeven – een onderzoek te bevelen naar het beleid en de gang van zaken van ABN AMRO.

1.6. ABN AMRO heeft bij op 9 juli 2007 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verweerschrift met producties de Ondernemingskamer verzocht het verzoek van verzoekers tot het bevelen van een onderzoek af te wijzen.

1.7. Verzoekers (zijnde de in de beschikking van 3 mei 2007 genoemde verzoekers behoudens P. Schoenfeld Asset Management Limited Liability Company) hebben bij op 24 juli 2007 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen aanvullend verzoekschrift met producties de Ondernemingskamer verzocht – zakelijk weergegeven – het dit geding inleidend verzoekschrift als aangevuld te beschouwen met de gronden die in het aanvullend verzoekschrift zijn weergegeven, met veroordeling van ABN AMRO in de kosten van het geding.

1.8. Verzoekers (zijnde – behoudens P. Schoenfeld Asset Management Limited Liability Company

– de in de beschikking van 3 mei 2007 genoemde verzoekers en Loeb Partners Corporation, hierna gezamenlijk VEB c.s. te noemen) hebben bij op 30 juli 2007 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verzoekschrift met producties de Ondernemingskamer – voorwaardelijk, voor het geval dat de eerder gedane verzoeken niet ontvankelijk zouden worden verklaard – verzocht een onderzoek te bevelen naar het beleid en de gang van zaken van ABN AMRO over het tijdvak vanaf 1 januari 2006 tot en met de dag waarop de beschikking in deze zaak wordt gegeven, met veroordeling van ABN AMRO in de kosten van het geding.

1.9. Arthur Caulfield Martinez, Andries Arij Olijslager, Trude Albertine Maas-De Brouwer, Ana Maria Llopis Rivas, David René James Baron De Rothschild, Marcus Vicinius Pratini De Moraes, Paolo Scaroni, Colin Morven Lord Sharman, Anthony Ruys, Robert Frederik van den Bergh, Gert Jan Kramer en Hans Gerhard Randa (hierna gezamenlijk de raad van commissarissen te noemen) hebben bij op 30 juli 2007 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verweerschrift met een productie de Ondernemingskamer verzocht – naar de Ondernemingskamer begrijpt – het verzoek van VEB c.s. tot het bevelen van een onderzoek af te wijzen.

1.10. Het verzoek van VEB c.s. tot het bevelen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van ABN AMRO is behandeld ter openbare terechtzitting van de Ondernemingskamer van 2 augustus 2007. Aldaar hebben mr. Lemstra, mr. Van Rijn, mr. Kemperink, mr. Olden, mr. Kleyn, mr. Metzelaar, mr. De Kluiver en mr. Ouwehand de standpunten van de door hen gerepresenteerde partijen nader toegelicht, wat betreft mr. Lemstra, mr. Van Rijn, mr. Kemperink, mr. Olden, mr. Kleyn en mr. Ouwehand aan de hand van aan de Ondernemingskamer overgelegde pleitnotities en wat betreft mr. Olden en mr. Ouwehand voorts onder overlegging van (een) – op voorhand aan de Ondernemingskamer en de wederpartijen gezonden – (nadere) productie(s). Bij die gelegenheid heeft mr. Kemperink voorts doen weten dat het verweerschrift van de Vakverenigingen tevens moet worden beschouwd als een zelfstandig verzoekschrift alsmede dat de Vakverenigingen het bezwaar dat ABN AMRO artikel 25 van de Wet op de ondernemingsraden heeft geschonden niet langer handhaven. Mr. De Kluiver heeft – met instemming van de andere partijen – na de terechtzitting het biedingsbericht (Offer Memorandum and Listing Particulars) van The Royal Bank of Scotland Group PLC (hierna RBS te noemen), Fortis N.V. en Fortis S.A./N.V. (hierna samen Fortis te noemen) en Banco Santander Central Hispano S.A. (hierna Santander te noemen) (deze vennootschappen hierna gezamenlijk het Consortium te noemen) op de aandelen in het geplaatste kapitaal van ABN AMRO Holding als productie aan de Ondernemingskamer doen toekomen.

2. *De vaststaande feiten*

Voor de vaststaande feiten verwijst de Ondernemingskamer naar hetgeen te dien aanzien is overwogen in de beschikking van de Ondernemingskamer van 3 mei 2007 en in de beschikking van de Hoge Raad van 13 juli 2007.

3. *De gronden van de beslissing*

3.1. De Ondernemingskamer stelt, lettend op de namens ABN AMRO ter terechtzitting van 2 augustus 2007 gedane mededelingen, voorop dat VEB c.s. ontvankelijk zijn in hun bij op 27 april 2007 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verzoekschrift gedane verzoek tot het bevelen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van ABN AMRO, zoals dat is aangevuld bij het hiervoor in 1.7 vermelde aanvullend verzoekschrift. Het hiervoor in 1.8 vermelde voorwaardelijk verzoek kan daarom buiten beoordeling blijven.

3.2. De Ondernemingskamer stelt, eveneens lettend op de genoemde mededelingen, verder voorop dat ook het verweerschrift van de Vakverenigingen, voor zover dat moet worden beschouwd als een zelfstandig verzoekschrift, onderwerp van beoordeling in deze beschikking zal zijn.

3.3. Gelijk in de beschikking van 3 mei 2007 is overwogen, hebben VEB c.s. aan hun standpunt dat er gegronde redenen zijn om te twijfelen aan een juist beleid van ABN AMRO Holding en ABN AMRO Bank in het op 27 april 2007 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verzoekschrift in de eerste plaats ten grondslag gelegd de stelling dat de door hen als 'bliksemverkoop' aangeduide verkoop van LaSalle Bank Corporation (hierna LaSalle te noemen) aan Bank of America in de omstandigheden van dit geval en vooral gelet op de – indertijd lopende – fusieonderhandelingen met Barclays en de kenbare interesse van andere overnamekandidaten onrechtmatig was jegens de aandeelhouders van ABN AMRO Holding om reden dat ABN AMRO Holding daarmee bewust de kansen op een (beter) bod van het Consortium of andere geïnteresseerde partijen heeft gefrustreerd dan wel in vérgaande mate bemoeilijkt en aldus haar aandeelhouders de mogelijkheid heeft ontnomen een concurrerend en hoger bod in overweging te nemen. Deze handelwijze van ABN AMRO Holding en ABN AMRO Bank is primair in strijd met de in artikel 2:8 BW neergelegde redelijkheid en billijkheid en subsidiair met de uit artikel 2:107a BW voortvloeiende verplichting het besluit tot verkoop van LaSalle ter goedkeuring aan de algemene vergadering van aandeelhouders voor te leggen, zo hebben VEB c.s. gesteld.

3.4. Ter schraging van hun stelling hebben VEB c.s. aangevoerd dat de verkoop van LaSalle de overnamebieding van Barclays bevoordeelde en ABN AMRO onaantrekkelijk maakte voor andere gegadigden, althans deze andere gegadigden in vérgaande mate ontmoedigde om een concurrerend bod op de aandelen in ABN AMRO Holding

te doen. VEB c.s. hebben in dat verband gewezen op een beschouwing in de dagbladpers waarin de verkoop van LaSalle, in relatie tot een eventueel concurrerend bod, een reversed poison pill werd genoemd en zij hebben uitgesproken van mening te zijn dat de verkoop van LaSalle rechtstreeks was bedoeld om het Consortium te frustreren in zijn overname-intenties. Vanaf de eerste indicatie van interesse van het Consortium, aldus hebben VEB c.s. vervolgd, was duidelijk dat de deelnemers aan het Consortium geïnteresseerd waren in de koop van ABN AMRO, waarbij Santander vooral belangstelling had voor de Braziliaanse en Italiaanse activiteiten, Fortis vooral voor de Nederlandse activiteiten en RBS vooral voor de activiteiten in de Verenigde Staten van Amerika. ABN AMRO Holding en ABN AMRO Bank en Barclays wisten, althans hadden behoren te weten, aldus nog steeds VEB c.s., dat door het op voorhand aan Bank of America, door middel van een transactie die in slechts enkele dagen tot stand is gebracht, verkopen van de activiteiten in de Verenigde Staten van Amerika, een overnamebod van het Consortium op ABN AMRO Holding nagenoeg illusoir zou worden gemaakt.

3.5. Ter ondersteuning van hun stelling dat de verkoop van LaSalle aan Bank of America rechtstreeks verband hield met het overnamebod van Barclays hebben VEB c.s. er in het in 3.1 genoemde verzoekschrift op gewezen dat

1) naar de eigen stellingen van ABN AMRO Holding en ABN AMRO Bank reeds tijdens de onderhandelingen met Barclays sprake was van 'een zekere understanding dat van LaSalle afscheid genomen zou moeten worden';
2) de verkoop van LaSalle een 'bodem' legde in het overnamebod van Barclays en het overnamebod van Barclays ook is geschied onder de voorwaarde dat de verkoop van LaSalle aan Bank of America of een andere koper zal zijn afgerond;
3) het persbericht waarbij de verkoop van LaSalle bekend werd gemaakt is uitgebracht op dezelfde dag als waarop de overeenstemming tussen ABN AMRO Holding en Barclays over het door laatstgenoemde voorgenomen openbaar bod bekend is gemaakt;
4) vóór 23 april 2007 ABN AMRO nimmer kenbaar had gemaakt voornemens te zijn de activiteiten in de Verenigde Staten van Amerika te verkopen doch, integendeel, juist vele malen het strategische belang van die activiteiten had benadrukt.

3.6. VEB c.s. hebben vervolgens betoogd dat de aandeelhouders van ABN AMRO Holding in vrijheid op het bod van Barclays dienden te kunnen beslissen, door middel van het al of niet aanmelden van hun aandelen op dat bod, welke vrije keuze hun werd ontnomen nu een voorwaarde die door Barclays werd gesteld, te weten de verkoop van LaSalle, al op voorhand en zonder goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders werd geëffectueerd. VEB c.s. hebben gesteld dat de verkoop van LaSalle in dat verband noodzakelijk was om Barclays in staat te stellen een hoger bod uit te brengen dan zij zonder die verkoop had kunnen doen en dat ABN AMRO Holding dat wist. VEB c.s. hebben daarbij aangevoerd dat vanaf de eerste aankondiging van de fusiebesprekingen tussen ABN AMRO Holding en Barclays analisten hebben gewezen op de beperkte synergie tussen deze partners en daaruit hebben geconcludeerd dat andere gegadigden in staat zouden (moeten) zijn meer te bieden dan Barclays, en dat dit laatste ook bleek uit het feit dat, de invloed van het slotdividend van ABN AMRO Holding over 2006 buiten beschouwing gelaten, de waarde van het bod van Barclays – dat ten tijde van het doen daarvan €35,65 per aandeel beliep –, als gevolg van het feit dat het bod geheel in aandelen Barclays luidde, later (nog slechts) €34,25 per aandeel bedroeg, terwijl het indicatieve bod van het Consortium €38,40 per aandeel bedroeg en voor 70% in contanten (en daardoor 'waardevast') luidde. Toen, aldus nog steeds VEB c.s., de koers van het aandeel ABN AMRO Holding, mede ten gevolge van de interesse van het Consortium, opliep tot boven €36, moest een manier worden gevonden om die beurskoers toch te kunnen evenaren, waarbij in het kader van onderhandelingen met Barclays is gekozen voor de verkoop van LaSalle. VEB c.s. hebben zich op het standpunt gesteld dat ten gevolge van een en ander er voor aandeelhouders van ABN AMRO Holding niets te kiezen zou zijn, aangezien door de 'overhaaste verkoop van het Amerikaanse kroonjuweel' het andere geïnteresseerde bieders bij voorbaat onaantrekkelijk was gemaakt een integraal bod op ABN AMRO Holding uit te brengen.

3.7. Ten slotte hebben VEB c.s. in het genoemde verzoekschrift naar voren gebracht dat de 'overhaaste verkoop' – de daartoe strekkende overeenkomst (in aansluiting aan de definitie in de beschikking van 3 mei 2007 hierna de Koopovereenkomst te noemen) werd drie dagen na ondertekening van de Confidentiality Agreement op 22 april 2007 getekend en andere bieders op LaSalle stond een periode van twee weken ter beschikking om het bod van Bank of America te overtreffen – in schril contrast stond tot de ruime periode die was ingeruimd voor het door Barclays uit te brengen openbare bod. In die biedingsprocedure dienden nog een biedingsbericht te worden gepubliceerd, een algemene vergadering van aandeelhouders van ABN AMRO Holding te worden gehouden en een aanbiedingstermijn te worden gerespecteerd, zodat een succesvol openbaar bod pas in het laatste kwartaal van 2007 zou kunnen worden afgerond. Een en ander bevestigt naar de mening van VEB c.s. dat de redenen van ABN AMRO en Barclays voor de 'overhaaste verkoop' waren gelegen in het elimineren van andere bieders onder wie onderscheidenlijk waaronder in de eerste plaats het Consortium.

3.8. Verzoekers hebben in hun hiervoor in 1.7 vermelde aanvullend verzoekschrift de bezwaren

tegen het beleid en de gang van zaken van ABN AMRO nader uiteengezet en aangevuld. Zij hebben daarin – kort samengevat – aangevoerd dat wat het biedproces betreft sprake was van rechtstreekse belangen van leden van het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO, nu dezen posities in het bestuur en de raad van commissarissen van Barclays werden aangeboden en zij financiële belangen in ABN AMRO hadden die tijdens de gesprekken tussen ABN AMRO en Barclays aanzienlijk in waarde stegen, dat een vertrouwensbreuk was ontstaan tussen bestuur en raad van commissarissen van ABN AMRO aan de ene en zowel de aandeelhouders als de werknemers en de Vakverenigingen aan de andere kant, dat bestuur en raad van commissarissen overhaast tot een voorstel tot fusie met Barclays en tot verkoop van LaSalle zijn gekomen en geen level playing field tot stand hebben gebracht, dat andere serieuze biedingen niet zijn onderzocht evenmin als alternatieve scenario's en dat ABN AMRO door het lekken van informatie naar de media het ontstaan van een gelijk speelveld in het biedproces heeft bemoeilijkt en vertraagd.

3.9. De Vakverenigingen hebben – voor zover nog gehandhaafd en (kort) samengevat – in hun verweerschrift aangevoerd dat, hoezeer de brief van The Children's Investment Fund Management (UK) LLP (hierna TCI te noemen) van 20 februari 2007 aan het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO als ongemotiveerd en in strijd met hetgeen ingevolge artikel 2:8 BW van aandeelhouders wordt gevergd moet worden aangemerkt, bestuur en raad van commissarissen zich wat het bepalen van de strategie betreft ten onrechte door deze brief hebben laten leiden en onverantwoord beleid zijn gaan voeren, dat vraagtekens waren te plaatsen bij het voorstel tot fusie van ABN AMRO met Barclays op het stuk van de werkgelegenheid en inzake de in dat voorstel tot uiting gebrachte gedachte dat de leiding over de op te richten fusievennootschap mede vanuit Amsterdam zou plaatsvinden, dat was nagelaten voldoende concreet inzicht te verschaffen in de gevolgen voor de werknemers van de voorgestane fusie en dat ABN AMRO zelfs weigerde om de Vakverenigingen inzicht te verschaffen in de sociale en economische gevolgen van de voorgenomen fusie, dat de wens om tot die fusie te komen in strijd was met de op 20 februari 2007 door het bestuur vastgestelde en op 13 maart 2007 door de raad van commissarissen goedgekeurde strategie dat ABN AMRO eerst op middellange termijn haar zelfstandigheid zou opgeven, dat ABN AMRO aanvankelijk heeft geweigerd een level playing field voor andere potentiële bieders op de aandelen in ABN AMRO Holding te realiseren, waardoor een met het oog op de werkgelegenheid en de continuïteit van ABN AMRO gunstiger bod aanvankelijk werd gefrustreerd, dat bestuur en raad van commissarissen konden weten althans vermoeden dat – als reactie op het agenderen van de brief van TCI voor de algemene vergadering van aandeelhouders van ABN AMRO Holding van 26 april 2007 en na publicatie op 17 april 2007 van de belangstelling van het Consortium – de bekendmaking op 23 april 2007 dat ABN AMRO Holding en Barclays overeenstemming hadden bereikt omtrent een voorgenomen fusie zou kunnen rekenen op verzet van de algemene vergadering van aandeelhouders, waardoor het – gerealiseerde – risico werd genomen dat het bestuur en de raad van commissarissen de 'controle' over ABN AMRO zouden verliezen, dat het besluit om binnen vijf dagen in te gaan op het aanbod van Bank of America om LaSalle te kopen roekeloos en onverantwoord was en bovendien in strijd met de kort daarvoor vastgestelde strategie, dat de raad van commissarissen zich onvoldoende heeft gekweten van zijn taak een bemiddelende rol te spelen tussen het bestuur van ABN AMRO en TCI en dat, ten slotte, onduidelijk is of bestuur en raad van commissarissen voldoende waarborgen hadden getroffen ter vermijding van, gelet op hun financiële belangen in ABN AMRO, mogelijke belangenvermenging. Het gevolg van dit een en ander is, aldus de Vakverenigingen, dat een beeld van chaos is ontstaan, dat reputatieschade is geleden, dat voor ABN AMRO belangrijke werknemers zijn vertrokken of dreigen te vertrekken, dat klanten verloren gaan en dat een slepende biedingstrijd is of kon ontstaan.

3.10. ABN AMRO heeft – in het op 27 april 2007 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verweerschrift en overigens hoofdzakelijk ter terechtzitting van de Ondernemingskamer van 28 april 2007 – tegen de stellingen van VEB c.s. in het meergenoemde verzoekschrift het volgende verweer gevoerd. Tegen het verwijt van VEB c.s. dat de verkoop van LaSalle aan Bank of America de kansen op een beter bod van het Consortium zou frustreren dan wel in vergaande mate zou bemoeilijken heeft zij aangevoerd dat tot de dag van de terechtzitting van 28 april 2007 door het Consortium niet is toegelicht waarom het geen bod op ABN AMRO Holding zonder LaSalle zou kunnen doen en dat ten tijde van het aangaan van de Koopovereenkomst het Consortium alleen nog maar een voorstel tot overname had aangekondigd en dit op nog geen enkele wijze had geconcretiseerd. Van ABN AMRO Holding en ABN AMRO Bank kan, naar zij hebben gesteld, in redelijkheid niet worden gevergd dat zij een bod van US $21 miljard zouden afslaan vanwege een vage aankondiging van een voorstel door het Consortium. Daarbij heeft ABN AMRO gewezen op het voordeel van de go shop bepaling die was bedongen (waardoor ook RBS nog steeds kon bieden op LaSalle, waarna het Consortium of een deel ervan ook nog kon bieden op ABN AMRO zonder LaSalle) en op het feit dat het Bank of America was die ABN AMRO heeft benaderd met een bod op LaSalle en niet omgekeerd.

3.11. ABN AMRO heeft in het hiervoor in 1.6 genoemde verweerschrift haar verweer nader gemotiveerd en toegelicht, waarop hierna nader

zal worden ingegaan. De raad van commissarissen heeft zich in essentie bij dat verweer aangesloten.
3.12. De Ondernemingskamer overweegt omtrent de diverse betogen en standpunten als volgt.
3.13. Waar het in deze gaat om de vraag of al of niet sprake is van gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid van ABN AMRO, moet vooreerst worden vastgesteld dat het gaat om het beleid van ABN AMRO zoals dat is gevoerd tot aan de datum van de indiening van het deze zaak inleidende verzoekschrift van VEB c.s. Dat is reeds het geval omdat het in het algemeen uitgesloten moet worden geacht dat een enquêteverzoek toegewezen zou kunnen worden op basis van hetgeen zich na het aanhangig maken van het geding heeft voorgedaan, dat laatste afgezien van feiten en omstandigheden waaromtrent binnen het kader van een goede procesorde ter terechtzitting nog naar behoren de mogelijkheid van verweer heeft bestaan. Daarenboven geldt dat partijen weliswaar diverse beschouwingen hebben gewijd aan de ontwikkelingen na 27 april 2007, doch deze niet het karakter hebben gegeven van bezwaren als bedoeld in het recht van enquête die grondslag voor een onderzoek zouden kunnen zijn.
3.14. De Ondernemingskamer stelt voorts voorop dat het gaat om de beoordeling van het beleid naar de periode waarin dat is gevoerd en met de kennis en het inzicht van die periode en dat ervoor moet worden gewaakt – hetgeen te meer van belang is onder ogen te zien nu tussen de periode waarin het te beoordelen beleid is gevoerd en de dag waarop deze beschikking wordt uitgesproken zich diverse, met publiciteit omgeven ontwikkelingen hebben voorgedaan die met meer of minder instemming zouden kunnen worden begroet en waaromtrent onderscheiden en ieder voor zich verdedigbare appreciatie mogelijk is – dat beleid te beoordelen op basis van de kennis van de later ingetreden gevolgen van het beleid en van de later verkregen inzichten of ontwikkelingen of anderszins van zaken die thans bekend zijn maar destijds niet zijn voorzien noch redelijkerwijze hadden kunnen of dienen te worden voorzien.
3.15. De Ondernemingskamer stelt ten slotte wat de beoordeling van het beleid van ABN AMRO betreft voorop dat, gelet op de genoemde beschikking van de Hoge Raad van 13 juli 2007, de verkoop van LaSalle aan Bank of America tot de bevoegdheid van het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO behoorde alsmede dat de uitoefening van die bevoegdheid niet was onderworpen aan – al of niet voorafgaande – goedkeuring of consultatie van de algemene vergadering van aandeelhouders, noch op basis van enige wettelijke regel, met name artikel 2:8 BW en artikel 2:107a BW, noch op basis van enige statutaire regeling noch op basis van enige regel van ongeschreven recht. Daaruit volgt dat die verkoop op zichzelf en zonder meer in ieder geval geen reden voor twijfel aan een juist beleid kan opleveren. Bij de beoordeling van de vraag of niettemin sprake is van feiten en omstandigheden die terzake tot een ander oordeel kunnen leiden, kan daaraan nog worden toegevoegd dat in beginsel het bepalen van de strategie van (de onderneming van) een vennootschap tot het domein van het bestuur onder toezicht van de raad van commissarissen behoort, welk bestuur daarbij alle bij de vennootschap betrokken belangen in aanmerking dient te nemen.
3.16. Tegen deze achtergrond zal de Ondernemingskamer in de eerste plaats de vraag onder ogen zien of gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid van ABN AMRO zijn gelegen in de verkoop van LaSalle aan Bank of America onderscheidenlijk de wijze waarop en de omstandigheden waaronder deze verkoop heeft plaats gevonden.
3.17. Uit hetgeen hiervoor in 3.15 is voorop gesteld volgt dat de verkoop van LaSalle zoals deze is geschied alleen dan tot het oordeel dat sprake is van gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid van ABN AMRO kan leiden, indien op basis van voldoende vaststaande feiten en omstandigheden moet worden geoordeeld dat die verkoop – samengevat – jegens met name de aandeelhouders onrechtmatig is, dan wel dat die verkoop heeft te gelden als een, gelet op alle omstandigheden van het geval, onaanvaardbare beschermingsmaatregel, onderscheidenlijk dat bestuur en raad van commissarissen hebben gehandeld met miskenning van gerechtvaardigde belangen van (een) derde(n), in het bijzonder in het geval dat die derde(n), in de wetenschap dat bestuur en raad van commissarissen een fusievoorstel of het uitlokken van een openbaar bod door een bepaalde partij overwegen of voorbereiden, er blijk van heeft onderscheidenlijk hebben gegeven eveneens een openbaar bod te overwegen dan wel anderszins activa van de betrokken vennootschap te willen verwerven.
3.18. Uitgangspunt is verder dat het in beginsel op de weg ligt van een verzoeker van een enquête, en in de onderhavige zaak dus van VEB c.s. en – in verband met hun zelfstandig verzoek in zoverre ook – van de Vakverenigingen, aannemelijk te maken dat sprake is van gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid van de gerekwestreerde rechtspersoon en daarmee – in geval van (gemotiveerde) tegenspraak – dus (om aannemelijk te maken) dat sprake is van zodanige feiten en omstandigheden die dat oordeel (kunnen) schragen.
3.19. Wat betreft de verkoop door ABN AMRO van LaSalle aan Bank of America is de Ondernemingskamer tot de slotsom gekomen dat VEB c.s. en de Vakverenigingen daarin niet zijn geslaagd. Zij licht dat oordeel als volgt toe.
3.20. ABN AMRO heeft in haar in 1.6 vermelde verweerschrift uitvoerig en gedetailleerd, met vermelding van vergaderingen, besprekingen en data, betoogd dat – samengevat – door haar reeds geruime tijd, en ook geruime tijd vóór de ontvangst van de brief van TCI, over een wijziging van de strategie werd nagedacht, dat, zeker op

termijn, de bestaande constellatie niet ongewijzigd was te handhaven, dat in ieder geval op termijn de verkoop van de activiteiten in Noord Amerika die werden uitgeoefend in LaSalle ondanks het winstgevende karakter daarvan geboden was, althans in ieder geval aan de orde kon komen, omdat vanwege de voor haar aldaar geldende beperkingen een 'groei door overname' in feite onmogelijk was en in ieder geval werd gehinderd, dat – zelfs of ook – een 'groei door overname' van meer of minder geringe omvang op langere termijn onvoldoende zou zijn voor een gezonde en waardetoevoegende groei van haar onderneming en dat het de voorkeur verdiende dat werd samengegaan met een sterke partner, bijvoorbeeld in de vorm van een fusie met of overname van haar door een grote derde partij, waartoe zij dan ook met diverse mogelijk in aanmerking komende partijen, waaronder ING Bank N.V. en Barclays, besprekingen heeft gevoerd, die haar tot de conclusie hebben geleid dat een samengaan in de vorm van een fusie met Barclays serieus overweging verdiende en als reële mogelijkheid moest worden aangemerkt.

3.21. In de eerste plaats geldt dat niet kan worden gezegd dat deze uiteenzetting van ABN AMRO als feitelijk onjuiste, ondeugdelijke of onware weergave van de opvattingen van het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO kan worden aangemerkt. Er zijn immers naar het oordeel van de Ondernemingskamer geen feiten of omstandigheden komen vaststaan die tot een zodanige conclusie kunnen leiden.

3.22. Niet kan verder worden volgehouden – het is naar de Ondernemingskamer begrijpt ook niet betoogd in deze zaak – dat de hiervoor beschreven opvatting van het bestuur en de raad van commissarissen over de ontwikkelde en te ontwikkelen strategie als in redelijkheid niet aanvaardbaar zou kunnen worden aangemerkt. De opvatting dat ongewijzigde handhaving van het gevoerde beleid niet wenselijk was had trouwens ten minste de steun van een aanzienlijk deel van de aandeelhouders van ABN AMRO Holding. Zulks blijkt immers uit het aannemen in de algemene vergadering van aandeelhouders van ABN AMRO Holding van 26 april 2007 van drie van de vijf in de op 20 februari 2007 door ABN AMRO ontvangen brief van TCI neergelegde voorstellen, waaronder het voorstel om (actief de mogelijkheden na te streven om) bepaalde of alle grotere bedrijfsonderdelen van ABN AMRO te verkopen, af te splitsen of te doen fuseren en het voorstel om (actief de mogelijkheden na te streven om) ABN AMRO in haar geheel te verkopen of te doen fuseren, dit alles teneinde maximale waarde voor de aandeelhouders te creëren.

3.23. Voorts valt niet vol te houden dat, ook indien het opsplitsen van de activiteiten en van de onderneming van ABN AMRO – zoals TCI in haar genoemde brief voorstond en later ook als voornemen door het Consortium bekend werd gemaakt voor het geval het Consortium ABN AMRO zou kunnen overnemen – als een alleszins aanvaardbare en wellicht zelfs met het oog op bepaalde, op zichzelf legitieme belangen te prefereren strategie heeft te gelden, het bestuur en de raad van commissarissen niet in redelijkheid de opvatting zouden kunnen zijn toegedaan dat, mede met het oog op andere, eveneens legitieme belangen zoals die van de werknemers, de door hen voorgestane strategie de voorkeur verdiende of niet in redelijkheid van oordeel konden zijn dat de eerstgenoemde strategie voor ABN AMRO en de door haar in stand gehouden onderneming zelfs schadelijk zou kunnen zijn. De Ondernemingskamer benadrukt nog eens dat het wat betreft oordelen als hier aan de orde niet gaat om de vraag hoe enige strategische keuze achteraf blijkt te hebben uitgepakt maar om de vraag of op het moment van het maken van een zodanige strategische keuze, die keuze is te verantwoorden en voldoende is gemotiveerd.

3.24. Een eerste conclusie uit hetgeen hiervoor is overwogen is, dat het aangaan op 18 maart 2007 door het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO van exclusieve besprekingen met Barclays en de verkoop op 22 april 2007 van LaSalle aan Bank of America op zichzelf – de Ondernemingskamer komt hierna te oordelen omtrent een aantal stellingen van VEB c.s. en de Vakverenigingen waarom desondanks een en ander niet had mogen plaatsvinden – pasten in de strategie zoals die al geruime tijd door bestuur en raad van commissarissen werd ontwikkeld, welke besprekingen en verkoop dan ook kunnen worden gezien als het uitvoeren van de strategie dat, mede gelet op hetgeen hiervoor in 3.15 is vooropgesteld, evenzeer tot het domein van het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO behoort.

3.25. Uit dat laatste volgt voorts dat de stelling van de Vakverenigingen – het tijdpad, waarover hierna zal worden overwogen, te dezer plaatse daargelaten – dat dit een en ander blijk geeft van een plotselinge en ongemotiveerde, onder oneigenlijke druk van TCI tot stand gekomen wijziging van de strategie van ABN AMRO, feitelijke grondslag ontbeert.

3.26. Daaruit volgt ten slotte dat het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO op zichzelf niet kan worden verweten voort te (hebben willen) gaan met het realiseren van de door hen voorgestane strategie en, toen zij daarmee geconfronteerd werden, niet actief te willen meewerken aan het realiseren van de van die strategie afwijkende wensen van de aandeelhouders of het Consortium inzake een toekomstscenario waar zij zich niet, althans niet zonder meer achter wilden scharen.

3.27. Er kan van worden uitgegaan dat zowel het in zeer korte tijd tot stand gekomen zijn van de verkoop door ABN AMRO van LaSalle aan Bank of America als het reeds op 18 maart 2007 aangaan door ABN AMRO van exclusieve besprekingen met Barclays, in belangrijke mate een reactie van het bestuur en de raad van commissarissen van ABN

AMRO is geweest op en is bepaald door de meergenoemde brief van TCI. Zoals reeds is overwogen kan het een noch het ander worden gezien als het wijzigen van de eerder uitgezette strategische koers. Wel werd aldus getracht de met de gekozen strategie beoogde doelstellingen in een verhoogd tempo te realiseren. Anders echter dan is betoogd door de Vakverenigingen kan het verhogen van dat tempo niet als een aanwijzing voor onjuistheid van beleid worden gekenschetst als daarvoor een aanvaardbare verklaring valt te geven. Zodanige verklaring heeft ABN AMRO gegeven (en, zoals overwogen, de Ondernemingskamer acht die verklaring niet feitelijk onjuist of ondeugdelijk) met haar betoog dat bedoelde verkoop en de genoemde besprekingen in haar beleid pasten en er rekening mee moest worden gehouden dat, als daartoe niet met bekwame spoed zou worden overgegaan, de door haar niet gewenste splitsing zoals door TCI en – in haar voetspoor – de meerderheid van de algemene vergadering van aandeelhouders van 26 april 2007 als desideratum naar voren gebracht tot stand zou komen.

3.28. De Ondernemingskamer overweegt in dit verband overigens nog dat, anders dan de Vakverenigingen lijken te betogen, het enkele schrijven door een aandeelhouder van een brief waarin op een koerswijzing wordt aangedrongen en het gebruik maken door die aandeelhouder van het recht dat onderwerp te agenderen voor een algemene vergadering van aandeelhouders, in het algemeen niet kan worden aangemerkt als een gedraging die in strijd komt met hetgeen ingevolge artikel 2:8 BW door redelijkheid en billijkheid van een aandeelhouder wordt gevergd. Het gevolg geven door het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO aan de wens van TCI het onderwerp 'wijziging van de strategie' te agenderen ter bespreking en stemming in de algemene vergadering van aandeelhouders kan – uiteraard – niet als onjuist beleid worden gekwalificeerd.

3.29. Evenmin valt in te zien op welke grond de raad van commissarissen een bemiddelende rol zou hebben moeten spelen tussen het bestuur van ABN AMRO en TCI, zoals de Vakverenigingen de raad van commissarissen verwijten te hebben nagelaten. Weliswaar is gebleken van – mogelijk – verschil van inzicht tussen het bestuur en TCI, maar die enkele omstandigheid is onvoldoende om van de raad van commissarissen de bedoelde activiteit te verlangen. Feiten of omstandigheden die tot een ander oordeel kunnen leiden zijn niet aannemelijk geworden, terwijl bovendien onduidelijk is gebleven welk conflict zich voordeed dat om een, juist door de raad van commissarissen te bewerkstelligen oplossing vroeg.

3.30. Wat betreft de vragen of de verkoop van LaSalle en het aangaan van exclusieve besprekingen met Barclays hebben te gelden, al of niet mede in onderling verband en samenhang, als een ongeoorloofde beschermingsmaatregel onderscheidenlijk het ontoelaatbaar verstoren van een level playing field, overweegt de Ondernemingskamer het volgende.

3.31. ABN AMRO heeft betoogd – samengevat – dat het initiatief ter zake van de verkoop van LaSalle niet van haar maar van Bank of America is uitgegaan, dat ook zij werd verrast door het plotselinge aanbod van Bank of America tot koop van LaSalle en wel tegen een prijs die door haar als zeer aantrekkelijk werd gekwalificeerd, dat de verkoop paste in haar door het bestuur ontwikkelde en door de raad van commissarissen geaccordeerde strategie, dat de verkoop niet heeft plaats gevonden ter facilitering van het bod dat Barclays had gedaan of voornemens was te gaan doen, ook al zou die verkoop passen in de door Barclays te ontwikkelen strategie, zou zij er in slagen ABN AMRO over te nemen, dat Barclays ook niet eerder dan op 20 april 2007 kennis kreeg van het bod van Bank of America, dat over de verkoop snel kon worden beslist omdat deze al langer onderwerp van onderzoek was en dat het louter toevallig is dat die verkoop speelde in dezelfde periode waarin ook de besprekingen met Barclays in een stroomversnelling raakten.

3.32. De Ondernemingskamer stelt vast dat, ook al hebben VEB c.s. en de Vakverenigingen diverse vraagtekens geplaatst bij deze uiteenzetting althans er op gewezen dat sprake is van een aantal onduidelijkheden en ook al moet wellicht worden geoordeeld dat de snelheid waarmee de transactie met betrekking tot LaSalle, die als majeur moet worden aangemerkt, ongewoon is te noemen, er geen althans onvoldoende feiten of omstandigheden aannemelijk zijn geworden die tot de slotsom kunnen voeren dat van de feitelijke juistheid van het betoog van ABN AMRO niet kan worden uitgegaan.

3.33. Tegen die achtergrond kan niet worden gezegd dat de verkoop van LaSalle als een ontoelaatbare beschermingsmaatregel kan worden aangemerkt. Bij dat oordeel dient mede te worden betrokken dat niet – voldoende gemotiveerd – is weersproken de stelling van ABN AMRO dat de voor Bank of America aanvankelijk geboden en later nog licht verhoogde prijs hoog was en dat de koopprijs deel zou gaan uitmaken van het vermogen van ABN AMRO en aldus voor iedere derde die ABN AMRO zou wensen te verwerven van betekenis zou zijn. Bij dat oordeel dient verder nog te worden betrokken dat op het moment dat Bank of America haar bod deed, het Consortium weliswaar van zijn belangstelling voor de overname van ABN AMRO had laten blijken, en wel met inbegrip van LaSalle, maar dat, zoals ABN AMRO heeft betoogd, die belangstelling op dat moment nog zodanig weinig concreet was dat het niet zonder meer voor de hand ligt aan te nemen dat het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO zich toen al gedwongen zouden hebben gezien (dan wel, in hun visie, zouden hebben moeten zien) een maatregel te treffen die – al of niet uitsluitend – was bedoeld het Consortium tegen te werken. Net zozeer ligt voor de hand aan te nemen dat, indien ABN AMRO de

verkoop van LaSalle in de (naar in die visie moet worden aangenomen: kennelijk door haar verwachte) biedingenstrijd als een mogelijk doeltreffende beschermingsmaatregel zou wensen te bezigen, zij met die verkoop – juist – niet zulke haast zou hebben hoeven maken als zij heeft gedaan.

3.34. Wat die haast betreft, waarop door VEB c.s. en de Vakverenigingen in het bijzonder een beroep is gedaan ter staving van haar stelling dat de verkoop van LaSalle als beschermingsmaatregel moet worden gezien, verdient nog de aandacht dat, anders dan geldt voor degene die overweegt een overname te doen, de verkoper van een bedrijfsonderdeel of een actief, waarvan hij de verkoopmogelijkheden al eerder onder ogen heeft gezien – zoals, naar eerder is overwogen, wat ABN AMRO betreft het geval was met betrekking tot LaSalle –, in beginsel tot een spoedige beslissing kan komen omdat hij geen onderzoek behoeft te doen naar de waarde van het te verkopen bedrijfsonderdeel of actief en voor hem slechts van belang is of de door hem gewenste prijs door de – potentiële – koper wordt geboden. Dat belangen van werknemers of (andere) derden of andere aandachtspunten zulks in het onderhavige geval niettemin anders zouden (kunnen) doen zijn, is niet gesteld en evenmin aannemelijk geworden. Tegen die achtergrond behoeft de omstandigheid dat ABN AMRO in zeer korte tijd tot overeenstemming met Bank of America is gekomen, hoezeer ook opmerkelijk, dus geenszins te wijzen op een in zoverre ondoordachte beslissing, die was gericht tegen een – overigens toen nog niet gedaan – (concreet) bod dat als vijandig werd gekwalificeerd.

3.35. De conclusie is dat niet kan worden geoordeeld dat de verkoop van LaSalle moet worden gezien als een beschermingsmaatregel, die bovendien rechtstreeks was gericht tegen het (voorgenomen bod van het) Consortium. Te minder kan vervolgens worden gezegd dat die verkoop in dat perspectief reden voor twijfel aan een juist beleid oplevert. Voor zover met betrekking tot die verkoop het antwoord op een aantal vragen nog onduidelijk is – zoals met name door VEB c.s. is aangevoerd en niet onbegrijpelijk is – geldt dat zulks onvoldoende is als grondslag voor het bevelen van een onderzoek door de Ondernemingskamer. Het antwoord op zulke vragen dient in de eerste plaats te worden verkregen in de algemene vergadering van aandeelhouders.

3.36. Wat betreft de vraag of ABN AMRO voldoende rekening heeft gehouden met de gerechtvaardigde belangen van mogelijk geïnteresseerde andere (haar bekende) overnamekandidaten dan Barclays, en derhalve met name van het Consortium, in de vorm van het doen ontstaan of in stand houden van een level playing field, en in verband daarmee de vraag of ABN AMRO door zulks achterwege te laten jegens haar aandeelhouders onrechtmatig heeft gehandeld, heeft het volgende te gelden.

3.37. Reeds gezien de omstandigheid dat de verkoop van LaSalle tot de bevoegdheid van het bestuur behoorde en die verkoop niet valt te kwalificeren als een ongeoorloofde beschermingsmaatregel en er ook overigens geen grond is voor de veronderstelling dat die verkoop als onjuist of onbehoorlijk moet worden aangemerkt, valt niet in te zien dat gerechtvaardigde belangen van bedoelde derden door die verkoop zijn geschonden. ABN AMRO heeft bovendien op goede gronden betoogd dat de in de Koopovereenkomst opgenomen go shop regeling voldoende ruimte bood voor een geïnteresseerde derde een bod op LaSalle te doen. Anders dan indien de verkoop van LaSalle aan de goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders zou zijn onderworpen, wordt aan de aanvaardbaarheid van die regeling met het oog op de belangen van een derde mogelijke bieder niet afgedaan door de omstandigheid dat de vraag of een derde een superior proposal in de zin van de Koopovereenkomst op LaSalle had gedaan, ter beoordeling van bestuur en raad van commissarissen van ABN AMRO stond. Een andere opvatting verdraagt zich naar het oordeel van de Ondernemingskamer niet met het uitgangspunt dat de verkoop tot de bevoegdheid van deze organen, althans tot die van het bestuur van ABN AMRO behoorde. Dat het bestuur ter zake van de opvatting of al of niet van een superior proposal sprake zou zijn, oneigenlijk zou gaan of willen handelen, is gesteld noch gebleken.

3.38. Niet kan worden gezegd dat het aangaan van fusiebesprekingen met Barclays als zodanig, nadat het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO eenmaal tot het besluit waren gekomen dat het de voorkeur had samen te gaan met een sterke fusiepartner in plaats van het opsplitsen van – de onderneming – van ABN AMRO, gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid oplevert. Het moet verder als gebruikelijk en aanvaardbaar worden beschouwd dat Barclays een zekere tijd exclusiviteit werd gegund. Dat ABN AMRO vervolgens een level playing field zou hebben verstoord, kan niet worden gezegd. Immers, ook al moet worden vastgesteld dat ABN AMRO zich aanvankelijk weinig toegankelijk voor het Consortium toonde en het geen toegang gaf tot de informatie die het nodig had om een gemotiveerd bod te doen, vast moet worden gesteld dat die terughoudendheid van onvoldoende lange duur is geweest om te leiden tot een ander oordeel. Verder is niet aannemelijk geworden dat het Consortium overigens werd gehinderd in het doen van een bod en evenmin dat terzake door ABN AMRO tussen Barclays en het Consortium een – niet aanvaardbaar – onderscheid werd gemaakt. Ten slotte komt niet onjuist voor de stelling van ABN AMRO dat zij de mogelijkheid een serieus bod van een derde te onderzoeken steeds open heeft gehouden.

3.39. De conclusie uit het voorgaande is dat ook geen gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid zijn gelegen in de wijze waarop ABN AMRO

is omgegaan met de – gerechtvaardigde – belangen van andere geïnteresseerde overnamekandidaten.

3.40. De overige, in het bijzonder door de Vakverenigingen naar voren gebrachte – en in het voorgaande nog niet beoordeelde – bezwaren leiden evenmin tot het oordeel dat sprake is van gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid van ABN AMRO. Zij ontberen daarvoor, tegenover het uitvoerige verweer van de zijde van ABN AMRO daartegen, voldoende feitelijke grondslag.

3.41. Wat betreft het bezwaar dat het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO onvoldoende oog voor de werkgelegenheid hebben gehad, heeft ABN AMRO betoogd dat steeds in de besprekingen met Barclays is benadrukt dat de gevolgen van een eventuele fusie voor de werknemers zo beperkt mogelijk dienden te zijn. Voorts heeft zij – onweersproken – aangevoerd dat regelmatig overleg met de Vakverenigingen heeft plaatsgevonden – in welk overleg ook telkens werd gesproken over de (mogelijke) gevolgen van een fusie met Barclays – en dat de Vakverenigingen tot de indiening van het verweerschrift in deze zaak niet van enig misnoegen hebben doen blijken. Verder is gesteld noch gebleken dat de centrale ondernemingsraad van ABN AMRO bezwaren had tegen het beleid zoals dat door bestuur en commissarissen werd gevoerd. Veeleer is aan te nemen dat hij zich achter dat beleid schaarde. Aldus is ook het hier beoordeelde bezwaar van de Vakverenigingen geen reden tot het bevelen van het verzochte onderzoek.

3.42. Niet duidelijk is hoe de omstandigheid dat een fusie met Barclays aldus vorm zou krijgen dat de op te richten fusievennootschap een vennootschap naar Engels recht zou worden met statutaire zetel in Londen en met hoofdkantoor in Amsterdam voldoende aanleiding voor een onderzoek zou kunnen zijn. Wat een aangelegenheid als deze betreft ligt het voor de hand dat compromissen worden bereikt waar beide fusiepartners zich in kunnen vinden. Bijzondere, niet gestelde omstandigheden daargelaten leidt zulks niet tot twijfel aan een juist beleid.

3.43. Dat laatste geldt ook voor de wijze waarop mogelijkerwijze zou gaan worden voorzien in de samenstelling van de board van de op te richten fusievennootschap. Niet is gebleken van enige gedraging aan de zijde van ABN AMRO die als belangenvermenging valt te betitelen.

3.44. Wat betreft de stelling van de Vakverenigingen dat onduidelijk is of bestuur en raad van commissarissen voldoende waarborgen hebben getroffen ter vermijding van, gelet op hun financiële belangen in ABN AMRO, mogelijke belangenvermenging, geldt in de eerste plaats dat de enkele onduidelijkheid op dit vlak onvoldoende grondslag voor een onderzoek is. Er zal minst genomen sprake moeten zijn van aanwijzingen dat van een zodanige belangenvermenging sprake is of kan zijn of dat deze dreigt en het ligt in beginsel op de weg van een verzoeker te stellen en met voldoende concrete feiten te illustreren dat van dat een of ander sprake is, hetgeen te dezen achterwege is gebleven. ABN AMRO heeft er voorts op gewezen dat bedoelde financiële belangen reeds bestonden voordat de besprekingen met Barclays aanvingen. Geen rechtsregel althans nog geen rechtsregel schrijft voor dat bestuurders of commissarissen met financiële belangen in de vennootschap waarbij zij werkzaam zijn, niet mogen deelnemen aan fusiebesprekingen. Evenmin schrijft enige rechtsregel voor dat het hebben van bedoelde financiële belangen verhindert dat bestuur en raad van commissarissen beslissingen nemen van strategische aard waarvan fusiebesprekingen het gevolg zijn. Niet is gesteld of gebleken dat bestuur en raad van commissarissen van ABN AMRO op enigerlei wijze financiële belangen hebben verkregen of bedongen ter zake van het slagen van de fusiebesprekingen. De enkele omstandigheid dat waarschijnlijk is dat bestuurders en commissarissen van ABN AMRO na het welslagen van de fusie zitting krijgen in de board van de op te richten fusievennootschap, hetgeen overigens als een niet ongebruikelijk verschijnsel heeft te gelden, tegen een daarbij passende beloning, geeft onvoldoende grond voor een vermoeden van belangenvermenging. En ook overigens is van de hier bedoelde belangenvermenging niet gebleken. Het hier beoordeelde – door VEB c.s. gedeelde – bezwaar van de Vakverenigingen snijdt dus geen hout.

3.45. Wat betreft de stelling van de Vakverenigingen dat grond voor twijfel aan een juist beleid van ABN AMRO ook is gelegen in het feit dat ABN AMRO door het lekken van informatie naar de media het ontstaan van een gelijk speelveld in het biedproces heeft bemoeilijkt en vertraagd, volstaat de Ondernemingskamer met de overweging dat naar haar oordeel ABN AMRO terecht heeft aangevoerd dat die stelling onterecht is, immers ongefundeerd.

3.46. De Ondernemingskamer overweegt ten slotte nog dat, nu geen sprake is van gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid, betekenis mist de stelling van de Vakverenigingen – als al juist – dat een beeld is ontstaan van chaos en reputatieschade is geleden. Niet valt immers in te zien op welke wijze de perceptie van derden – in het geval dat deze grond in de feiten mist dan wel slechts (zelf) gecreëerde beeldvorming betreft – op conto is te schrijven van de betrokken rechtspersoon en zijn organen, en wel zodanig dat zij een beslissing tot het bevelen van een onderzoek rechtvaardigt.

3.47. De slotsom van al hetgeen hiervoor is overwogen is dat zowel het verzoek van VEB c.s. als dat van de Vakverenigingen tot het bevelen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van ABN AMRO zal worden afgewezen.

3.48. Gelet daarop heeft ABN AMRO geen in rechte te honoreren – redelijk – belang dat de vraag wordt onderzocht of de Vakverenigingen in haar verzoek ontvankelijk zijn in verband met de

stelling van ABN AMRO dat haar bezwaren niet althans niet alle zijn te brengen onder de door VEB c.s. opgeworpen bezwaren en in verband daarmee zij ABN AMRO voorafgaand aan het indienen van het verweerschrift houdende die bezwaren daarvan op de voet van artikel 2:349 lid 1 BW in kennis hadden dienen te stellen en in verband met de stelling dat de centrale ondernemingsraad niet voorafgaand aan het indienen van het verweerschrift is geraadpleegd.
3.49. De Ondernemingskamer acht ten slotte termen aanwezig de kosten van het geding te compenseren zoals hierna te vermelden.

4. *De beslissing*
De Ondernemingskamer:

wijst het verzoek van Vereniging van Effectenbezitters, Loeb Partners Corporation, J.T.M. de Laat, J.F. van der Steene, J.D. Steneker en J.A. de Vries alsmede van FNV Bondgenoten, De Unie, Vakbond voor Industrie en Dienstverlening, Beroepsorganisatie Banken Verzekeringen, Vereniging Kaderpersoneel in het Bank- en Verzekeringsbedrijf en CNV Dienstenbond tot het bevelen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van ABN AMRO Holding N.V. en ABN AMRO Bank N.V. af;

compenseert de kosten van het geding tussen partijen aldus dat iedere partij haar eigen kosten draagt.

RO 2008, 43

HOF 'S-GRAVENHAGE
12 maart 2008, nr. C05/1367
(Mrs. Th.W.H.E. Schmitz, M.A.F. Tan-de Sonnaville, A.G. Beets)
LJN BC8152

Rv art. 150

Uitleg maatschapscontract.
Welke uitleg moet worden gegeven aan het maatschapscontract? Wat is de bewijspositie van partijen bij een geschil over de uitleg van het maatschapscontract?

Een vader heeft (samen met zijn echtgenote) een boerenbedrijf. Nadat de vader in mei 1989 een lichte hersenbloeding heeft gehad, sluit hij met een van zijn zonen een maatschapscontract. De vader en deze zoon, die tot het aangaan van de maatschapsovereenkomst in vaste dienst was bij de marine en daar een vast inkomen genoot, gaan de maatschapsovereenkomst niet aan met het oog op een toekomstige bedrijfsopvolging van de vader door de zoon. De maatschap is door de zoon opgezegd en per 1 mei 2000 beëindigd. Hierna ontstaat een geschil over de afrekening.

In art. 3 lid 1 van het maatschapscontract is bepaald dat de vader het door hem uitgeoefende bedrijf inbrengt. In art. 3 lid 4 van het maatschapscontract is verder bepaald dat de bij het aangaan der maatschap aanwezige stille reserves met betrekking tot het bedrijf voorbehouden blijven aan de vader. Kern van het geschil is of de zoon – behalve tot de helft van de winst – gerechtigd is tot het verschil tussen de vrije verkoopwaarde van de activa van de maatschap per 30 april 2000 en de waarde daarvan ten tijde van het aangaan van de maatschap. De vader heeft betoogd dat partijen iets anders hebben beoogd dan de puur taalkundige uitleg van de maatschapsovereenkomst meebrengt.

Hof: De vraag wat partijen zijn overeengekomen kan niet enkel beantwoord worden aan de hand van een taalkundige uitleg van de tekst van het maatschapscontract. Het komt aan op de zin die partijen over en weer redelijkerwijs aan elkaars verklaringen en gedragingen mochten toekennen en op hetgeen zij te dien aanzien redelijkerwijs van elkaar mochten verwachten.

Aangezien de zoon zich beroept op de rechtsgevolgen van hetgeen zijns inziens overeengekomen is, rust op hem overeenkomstig art. 150 Rv de last te bewijzen dat dit aldus is overeengekomen. De vader heeft het door de maatschapsakte geleverde bewijs ontzenuwd en de zoon is niet in het op hem rustende bewijs geslaagd. Een uitleg overeenkomstig de zogeheten Haviltex-formule brengt mee dat het woord 'inbrengen' in art. 3 lid 1 van het contract opgevat wordt als 'in gebruik geven'.

Zie ook:
- HR 13 maart 1981, *NJ* 1981, 635 (*Haviltex*);
- HR 20 februari 2004, *NJ* 2005, 493 (*DSM/Fox*);
- HR 19 januari 2007, *NJ* 2007, 575 (*Meyer Europe/Pontmeyer*);
- HR 29 juni 2007, *NJ* 2007, 576 (*Derksen/-Homburg*);
- HR 16 maart 2007, *NJ* 2008, 219.

Wenk:
De uitspraak verwijst naar de zgn. Haviltex-formule die in het gelijknamige arrest van de Hoge Raad is neergelegd. Deze formule houdt in dat de vraag hoe in een schriftelijk contract de verhouding van partijen is geregeld en of dit contract een leemte laat die moet worden aangevuld, niet kan worden beantwoord op grond van alleen maar een taalkundige uitleg van de bepalingen van dat contract. Voor de beantwoording van die vraag komt het aan op de zin die partijen in de gegeven omstandigheden over en weer redelijkerwijs aan deze bepalingen mochten toekennen en op hetgeen zij te dien aanzien redelijkerwijs van elkaar mochten verwachten. Daarbij kan mede van belang zijn tot welke maatschappelijke kringen partijen behoren en welke rechtskennis van zodanige partijen kan worden verwacht.
De Haviltex-formule is in de jurisprudentie veelvuldig toegepast. Aan de orde kwam ook de eventuele toepasselijkheid van de Haviltex-formule bij de uitleg van een CAO-bepaling