



Aan de voorzitter en de leden
van de Vaste Commissie voor Veiligheid en Justitie
van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA DEN HAAG

Amsterdam, 14 oktober 2011

Referentie: B2011.51

Betreft: Wetsvoorstel aanpassing enquêterecht (kamerstukken 32 887)

Geachte dames en heren,

Graag wil Eumedion een aantal opmerkingen plaatsen bij het wetsvoorstel d.d. 8 september 2011 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van het recht van enquête.¹ In het wetsvoorstel wordt voorgesteld het enquêterecht op verschillende onderdelen aan te passen. Het betreft onder meer een nieuw criterium voor grote (beurs)vennootschappen voor de toegang tot de enquêteprocedure, het recht van de rechtspersoon om zelf een enquête op te starten en het wettelijk verankeren dat een onmiddellijke voorziening een belangenafweging vereist. Uit het voorliggende commentaar wordt duidelijk dat de meeste onderdelen van het wetsvoorstel op onze steun kan rekenen. Op twee punten achten wij een aanpassing van het wetsvoorstel of verduidelijking van de toelichting evenwel noodzakelijk:

- i) de rechtspersoon zou alleen de mogelijkheid mogen hebben een enquêteverzoek inzake aandeelhouders te starten wanneer door genomen besluiten de aandeelhoudersvergadering (eventueel onder 'aanvoering' van een individuele aandeelhouder die de meerderheid van de uitgebrachte stemmen achter zich krijgt) in strijd handelt met de redelijkheid en billijkheid of met andere wettelijke of statutaire bepalingen. Het kan wat ons betreft niet zo zijn dat reeds het oordeel van de enquêterechter kan worden gevraagd over enkel het gedrag van een aandeelhouder *buiten* het domein van (de besluitvorming van) de algemene vergadering.

¹ Kamerstukken II 2010/2011, 32 887, nr. 2.

- ii) een enquêteverzoek van de vennootschap inzake aandeelhouders dient altijd vooraf te worden goedgekeurd door de raad van commissarissen.

Wij stellen het op prijs, indien u ons commentaar betreft bij de inbreng voor het verslag bij het wetsvoorstel.

1. Toegangsdrempel aandeelhouders

Volgens het huidige recht kunnen houders van aandelen of, met medewerking van de vennootschap, certificaten van aandelen die tenminste 1/10 van het geplaatst kapitaal vertegenwoordigen of een nominale waarde hebben van € 225.000 of zoveel minder als de statuten bepalen een enquêteprocedure entameren. In het wetsvoorstel worden voor grote (beurs)vennootschappen – met een geplaatst kapitaal van meer dan € 22,5 miljoen – nieuwe criteria geïntroduceerd. Voortaan komt ten aanzien van deze vennootschappen het recht van enquête toe aan aandeel- of certificaathouders die ten minste 1% van het geplaatste kapitaal representeren of aandelen of certificaten houden die een beurswaarde van ten minste € 20 miljoen vertegenwoordigen.

Eumedion onderschrijft deze nieuwe criteria. Het voorstel van het ministerie komt overeen met het voorstel dat Eumedion en de VEB ter zake als adviserende leden in het SER-advies Evenwichtig Ondernemingsbestuur hebben gedaan.² Zoals Eumedion en de VEB in het advies opmerkten, is het criterium van 10 procent van het geplaatste kapitaal voor aandeelhouders van grote (beurs)vennootschappen te zwaar, terwijl het nominale waarde criterium van € 225.000 weinig zegt over de werkelijke investering van de belegger(s). Bovendien kan de stijging van de marktkapitalisatie van de beursvennootschappen sinds 1970, toen de enquêteprocedure geïntroduceerd werd, een reden zijn om het financiële criterium te heroverwegen. Het afzien van de door de SER voorgestelde koppeling tussen de drempel van het agenderingsrecht en het recht van enquête vindt Eumedion overigens verstandig. Het agenderingsrecht en het recht van enquête verschillen sterk van aard en doelstelling waardoor een koppeling grondslag zou missen.

2. Recht op enquête voor de rechtspersoon

In het wetsvoorstel wordt ook de vennootschap het recht op enquête toegekend. Eumedion is hier niet principieel op tegen zoals ook bleek uit de opmerkingen die Eumedion en VEB hebben gemaakt in het SER-advies 'Evenwichtig Ondernemingsbestuur'. Zoals in de memorie van toelichting terecht wordt opgemerkt, kan het gedrag van alle organen relevant zijn voor de vraag of er sprake is van gegronde redenen om aan een juist beleid van de vennootschap te twijfelen c.q. wanbeleid.³ In het geval het gedrag van de algemene vergadering zodanig mocht zijn dat er gegronde redenen kan zijn om aan een juist beleid van de onderneming te twijfelen, kan het nuttig zijn als de rechtspersoon de mogelijkheid heeft dit door de ondernemingskamer te laten onderzoeken.

² SER, *Evenwichtig Ondernemingsbestuur*, Advies nr. 2008/1, p. 59, www.ser.nl.

³ Pagina 14 van de memorie van toelichting.

Van een bestuur mag dan wel worden verwacht, zoals op pagina 31 van de memorie van toelichting is vermeld, dat men zich vooraf serieus heeft ingespannen om het gerezen geschil met de algemene vergadering buiten de (enquête)rechter om op te lossen. Dit dient volgens ons onder meer te gebeuren door op constructieve wijze de dialoog met de institutionele aandeelhouders te zoeken. Een dialoog tussen de belangrijkste aandeelhouders en het bestuur zal kunnen bijdragen aan verbetering van de verhoudingen binnen de vennootschap en daarmee een impuls kunnen geven aan de betrokkenheid bij de vennootschap van institutionele beleggers met een lange termijn beleggingshorizon, terwijl een enquêteverzoek deze verhoudingen in de regel op scherp stelt. Wij menen dat in de memorie van toelichting meer aandacht had moeten worden besteed aan het belang van een constructieve dialoog tussen de vennootschap en aandeelhouders. Institutionele beleggers zijn bereid hun verantwoordelijkheid te nemen en meer betrokkenheid te tonen door onder meer dialogen met de vennootschap te voeren, zoals tot uitdrukking gebracht in de best practices voor betrokken aandeelhouderschap die Eumedion in juli 2011 heeft gepubliceerd en ook naar voren komt in de Eumedion-evaluatie van het AVA-seizoen 2011.⁴

Op pagina 22 van de memorie van toelichting wordt als voorbeeld voor een aanleiding van het treffen van onmiddellijke voorzieningen genoemd de situatie waarin de algemene vergadering medewerking weigert aan een voorstel van het bestuur, dat volgens het bestuur zou moeten worden doorgezet. Eumedion vindt ook dit een wat gekleurd voorbeeld. De wettelijke en statutaire bevoegdheden van de algemene vergadering bestaan niet voor niets. De juistheid van het besluit van de algemene vergadering dient in beginsel te worden aangenomen ook in de situatie dat het bestuur dit graag anders had gezien. Weigering van de algemene vergadering om een voorstel van het bestuur te accorderen kan evengoed een voorbeeld zijn van een relevante bijdrage van aandeelhouders aan een juist beleid van de vennootschap, bijvoorbeeld het verwerpen van een bezoldigingsbeleid dat bestuurders beloont voor falend beleid. Pas wanneer zou blijken dat het besluit van de algemene vergadering in strijd is met maatstaven van redelijkheid en billijkheid of in strijd met andere wettelijke of statutaire bepalingen tot stand is gekomen, kan een andere situatie ontstaan.

In de memorie van toelichting op pagina 15 wordt opgemerkt dat het gedrag van een individuele aandeelhouder aanleiding kan geven voor een enquête indien dat gedrag de gang van zaken binnen de vennootschap voldoende sterk raakt. Daarbij is aangegeven dat het gedrag van een individuele aandeelhouder doorgaans niet dezelfde invloed heeft als het gedrag van de algemene vergadering; zijn invloed is in beginsel beperkt, tenzij hij steun krijgt van een belangrijk deel van de andere aandeelhouders. Ook wanneer het gedrag buiten de (jaarlijkse) algemene vergadering plaatsvindt, kan het oordeel van de enquêterechter worden gevraagd, aldus de memorie van toelichting.

Eumedion heeft hier de nodige bezwaren tegen. De norm 'belangrijk deel van de andere aandeelhouders' is tamelijk vaag en potentieel nogal ruim. Eumedion meent het gedrag van een

⁴ www.eumedion.nl.

individuele aandeelhouder alleen dan de ‘trigger’ kan vormen voor het starten van een enquêteprocedure wanneer hij steun krijgt van een *controlerend* deel van de algemene vergadering. Pas wanneer een individuele aandeelhouder alleen of met steun van andere aandeelhouders een beslissende stem heeft in de algemene vergadering zou hij het beleid van de vennootschap op zodanige wijze kunnen beïnvloeden dat, indien hij met zijn stemgedrag handelt in strijd met de redelijkheid en billijkheid of met andere wettelijke of statutaire bepalingen, aan een juist beleid kan worden getwijfeld. Of hiervan werkelijk sprake is, kan alleen blijken uit de besluitvorming op de algemene vergadering en niet, althans niet uitsluitend, uit gedragingen buiten de algemene vergadering. Alleen door middel van besluitvorming in de aandeelhoudersvergadering kan de invloed van aandeelhouders onder bepaalde omstandigheden zodanig ingrijpend worden dat er gegronde redenen ontstaan om aan een juist beleid te twijfelen. Wij willen u aanbevelen de regering te vragen deze zienswijze te onderschrijven.

Ingeval van een beursvennootschap rijst overigens wel de vraag op welke wijze de algemene vergadering respectievelijk individuele aandeelhouders vervolgens als verweerder in de enquêteprocedure kan optreden. De algemene vergadering van een beursvennootschap is meestal zeer pluriform samengesteld, kent (bij de grotere beursvennootschappen) merendeels buitenlandse aandeelhouders, en komt in beginsel slechts eenmaal per jaar bijeen. Dit kan het in de praktijk bijzonder lastig maken voor de algemene vergadering om in een enquêteprocedure, een verzoekschriftprocedure waarin relatief korte termijnen worden gehanteerd, effectief als verwerend belanghebbende aan het proces deel te nemen. Noch in de wettekst noch in de memorie van toelichting wordt aandacht besteed aan deze problematiek.

3. Raad van commissarissen

Het bestuur zal bij de afweging of er aanleiding bestaat een enquêteverzoek in te dienen in overeenstemming met het vennootschappelijk belang moeten handelen. Zoals in de memorie van toelichting volkomen terecht wordt geconstateerd dient de raad van commissarissen in de gelegenheid te zijn de beslissing omtrent het starten van enquête te toetsen.⁵ Vanuit het oogpunt van goede corporate governance zou dit vanzelfsprekend moeten zijn.

Eumedion meent dat de voorafgaande betrokkenheid van de raad van commissarissen omtrent de beslissingen tot het doen van een enquêteverzoek in de wettekst nog onvoldoende sterk tot uitdrukking komt. Het nieuw voorgestelde artikel 2:349 lid 1 BW bepaalt weliswaar dat de raad van commissarissen zo spoedig mogelijk dient te worden geïnformeerd, maar laat ook de ruimte voor het bestuur de raad van commissarissen eerst te informeren nadat de enquêteprocedure al is gestart (p. 31 van de toelichting). Dit laatste acht Eumedion ongewenst. Het dient klip en klaar te zijn dat de raad van commissarissen vooraf wordt betrokken. Daarmee wordt ook het risico gemitigeerd dat sterk persoonlijke motieven van een of meer bestuurders (ontslagdreiging of beloningsprikkel) doorslaggevend zijn bij het besluit om enquête te entameren. Om voorafgaande betrokkenheid van de raad van commissarissen onder alle omstandigheden te waarborgen meent Eumedion dat in het

⁵ Pagina 16 van memorie van toelichting.

wetsvoorstel moet worden opgenomen dat indien de rechtspersoon een enquêteverzoek doet dit de voorafgaande goedkeuring behoeft van de raad van commissarissen indien deze is ingesteld.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Wouter Kuijpers (wouter.kuijpers@eumedion.nl, tel. 020 70 85 882).

Met vriendelijke groet,

Rients Abma

Directeur Eumedion