

## De baggeroorlog: aantasting van de samenwerkingsovereenkomst?

### Beschikking van de OK van 4 juli 2001

#### Inleiding

Op 4 juli 2001 heeft de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam (hierna: OK) een verzoek van de Vereniging van Effectenbezitters (hierna: VEB) en 18 andere aandeelhouders van Hollandsche Beton Groep N.V. (hierna: HBG) toegewezen tot het gelasten van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van HBG over het tijdvak vanaf 1 januari 2000 in verband met het aangaan van een samenwerkingsovereenkomst met Ballast Nedam N.V. (hierna: Ballast Nedam). Hierna volgt een samenvatting van de uitspraak. Daarna zal ik ingaan op de vraag in hoeverre enige voorziening van de OK de samenwerkingsovereenkomst kan aantasten. Ontwikkelingen na 1 augustus 2001 zijn niet in dit artikel beschreven.

#### Beschikking Ondernemingskamer van 4 juli 2001

In mei 2000 maakten HBG en Koninklijke Boskalis Westminster N.V. (hierna: Boskalis) bekend te streven naar een juridische fusie op basis van gelijkwaardigheid. In juli lieten partijen vervolgens weten dat de fusiebesprekingen beëindigd waren. Een persbericht in september 2000, waarin HBG bekendmaakte dat een ingrijpende koerswijziging in gang was gezet, was voor Boskalis aanleiding HBG te benaderen met het verzoek opnieuw te onderhandelen over een fusie. HBG heeft afwijzend op dit verzoek gereageerd. Nadat ook enkele brieven van Boskalis geen aanleiding vormden voor HBG om de onderhandelingen te heropenen, heeft Boskalis een bod uitgebracht op Hollandsche Aanneming Maatschappij B.V. (hierna: HAM), de dochtermaatschappij van HBG waarin de baggeractiviteiten van HBG zijn ondergebracht.

In de algemene vergadering van aandeelhouders (AVA) van 23 mei 2001 van HBG is het bod van Boskalis ampel besproken. Blijkens twee (niet formeel vastgestelde) verslagen is van de zijde van de aandeelhouders de wenselijkheid van de aanvaarding van het bod nadrukkelijk naar voren gebracht en is de indruk gewekt dat de aandeelhouders betrokken zouden worden bij verdere besluitvorming omtrent het bod. Het verzoek van de VEB om te kunnen beschikken over bandopnamen van de vergadering is door HBG niet ingewilligd.

Op 31 mei 2001 heeft HBG laten weten niet in te gaan op het bod van Boskalis en zich te zullen concentreren op een samengaan van HAM en Ballast Nedam Baggeren B.V. in een nieuwe joint-venture, waarin HBG voor twee derde en Ballast Nedam voor een derde zou participeren. Tevens deelde HBG mee dat zij een AVA zou beleggen teneinde de keuze toe te lichten. Bij de oproep voor de op 26 juni 2001 te houden AVA werd uitdrukkelijk vermeld dat tijdens deze vergadering niet gevraagd zou worden om goedkeuring van de bedoelde transactie door de AVA.

Bij brief van 19 juni 2001 heeft Heijmans N.V. (hierna: Heijmans) laten weten te willen onderhandelen over overname van de bouwactiviteiten van HBG onder de voorwaarde dat Boskalis de baggeractiviteiten van HBG overneemt. HBG is niet op deze uitnodiging ingegaan.

Tijdens de voormelde AVA van 26 juni 2001 heeft de voorzitter van de raad van bestuur, Reigersman, aan de hand van getoonde, maar niet ter hand gestelde sheets de beweegredenen voor de keuze voor het samenvoegen van de baggeractiviteiten van HBG en Ballast Nedam toegelicht. Een verzoek van aandeelhouders om hun bedenkingen tegen de fusie te peilen is door HBG niet gehonoreerd.

Kort na de vergadering hebben HBG, HAM en Ballast Nedam een Memorandum of Understanding getekend, waarin de hoofdlijnen van een overeenkomst tot samenwerking, zijnde een inbreng van de baggeractiviteiten van Ballast Nedam in HAM tegen uitgifte van aandelen in het kapitaal van HAM, zijn vastgelegd.

In haar beschikking stelt de OK voorop dat het nemen van beslissingen als aan de orde in deze zaak tot de bevoegdheid behoort van het bestuur en de raad van commissarissen en dat deze organen in beginsel tot het nemen van zodanige beslissingen kunnen en mogen overgaan zonder dat de AVA daarmee haar instemming heeft betoond of daaraan haar goedkeuring heeft gegeven. De OK vervolgt dat bijzondere omstandigheden kunnen meebrengen dat het bestuur en de raad van commissarissen tekort zijn geschoten in hun verplichting de AVA naar behoren te betrekken in de besluitvorming en deze inzicht te geven in de daaraan ten grondslag gelede beweegredenen.

Volgens de OK heeft het bestuur en de raad van commissarissen tijdens de AVA op 23 mei 2001 slechts in

algemene zin over alternatieven gesproken en is bij de AVA de indruk gewekt dat zij in vergaande mate betrokken zouden worden bij de besluitvorming. Gelet op hetgeen de aandeelhouders op grond van uitspraken tijdens deze vergadering mochten verwachten, is tijdens de AVA op 26 juni 2001 de AVA niet genoegzaam de gelegenheid geboden met het bestuur en raad van commissarissen van HBG van gedachten te wisselen omtrent de – redenen van – afwijzing van het bod van Boskalis en de voorkeur voor een fusie met Ballast Nedam. Dit wordt nog eens bevestigd door het feit dat de sheets, die onder meer ingewikkelde calculaties bevatten, niet ter hand zijn gesteld.

Op grond hiervan oordeelt de OK dat het door verzoekers bekritiseerde beleid en het door hen bestreden besluit wat de wijze van totstandkoming ervan betreft zodanige gebreken vertoont dat dienaangaande sprake is van gegronde redenen om te twijfelen aan een juist beleid van HBG. De OK neemt daarbij de omstandigheid in aanmerking dat het blijkbaar tot het beleid van HBG moet worden gerekend om over dergelijke beleidsbeslissingen intensief met aandeelhouders van gedachten te wisselen.

Naast de *wijze van totstandkoming* van het besluit gaat de OK tevens in op de *inhoud* van het beleid en de argumenten voor en tegen een samenwerking met Ballast Nedam respectievelijk Boskalis en Heijmans. Volgens de OK is niet duidelijk gemaakt waarom het bod van Boskalis op de aandelen in HAM niet aanvaardbaar zou zijn. Aanvankelijk hield HBG vast aan het uitgangspunt van gelijkwaardigheid. Nadat HBG een ingrijpende koerswijziging had aangekondigd, die onder meer heeft geleid tot het treffen van omvangrijke voorzieningen, heeft HBG niet behoorlijk gemotiveerd waarom het uitgangspunt van gelijkwaardigheid niet kon worden losgelaten.

HBG betoogt in dit verband dat zij niet over het bod van Boskalis en het voorgenomen bod van Heijmans wenst te spreken, omdat aanvaarding daarvan zou leiden tot opsplitsing van haar onderneming. Bovendien betoogt zij dat een bredere gedachtewisseling met haar aandeelhouders niet is vereist, aangezien het aangaan van een samenwerking met Ballast Nedam niet leidt tot een wijziging van het profiel van de onderneming en evenmin tot wijziging van de strategie.

Naar het oordeel van de OK kan het, mede gelet op de positie waarin HBG zich bevindt en gelet op haar

financiële resultaten, zeer wel een eis van behoorlijk bestuur en beleid zijn om grondig te onderzoeken of opsplitsing niet de voorkeur zou verdienen. Daarbij dienen mede in aanmerking te worden genomen de belangen van de aandeelhouders en de belangen van bij de vennootschap en haar beleid relevante betrokkenen en kan het vasthouden aan een strategie duiden op onverantwoord ondernemerschap.

De OK is van oordeel dat onvoldoende duidelijk is in hoeverre de besluitvorming van HBG deugdelijk – gemotiveerd – is te achten. Met name de motivering van financiële aard is onvoldoende inzichtelijk en ondeugdelijk. Onduidelijk is bijvoorbeeld hoe HBG in staat is aan haar verplichtingen te voldoen indien Ballast Nedam gebruik maakt van haar recht om haar aandeel in de joint-venture aan HBG aan te bieden en hoe beoogde synergievoordelen door de samenwerking met Ballast Nedam kunnen worden gerealiseerd.

Ook al acht de OK dit op zichzelf nog niet doorslaggevend, niet valt buiten beschouwing te laten dat een niet onbelangrijke meerderheid van de aandeelhouders van HBG haar beleid afwijst. Hoewel de uiteindelijke beslissing niet aan de AVA toekomt, dienen aandeelhouders wel aanspraak te kunnen maken op een kenbare en toetsbare weging van alle in aanmerking te nemen belangen. Aannemelijk is gemaakt dat HBG haar beleid beter had moeten motiveren respectievelijk breder en meer had moeten documenteren.

De OK oordeelt dat sprake is van gegronde redenen om aan een juist beleid van HBG te twijfelen en beveelt een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van HBG over de periode vanaf 1 januari 2000. Tevens acht de OK het verzoek tot het treffen van een onmiddellijke voorziening toewijsbaar. De OK verbiedt voor de duur van het geding HBG (verder) uitvoering te geven aan de met Ballast Nedam en Ballast Nedam Baggeren B.V. aangegane samenwerkingsovereenkomst.

### Commentaar

In het navolgende ga ik nog in op het begrip wanbeleid en op voorzieningen die kunnen worden getroffen na gebleken wanbeleid. De vraag staat centraal of, indien van wanbeleid is gebleken, enige voorziening van de OK de door HBG met Ballast Nedam gesloten samenwerkingsovereenkomst kan aantasten.

### *Wanbeleid*

De opvatting van de Ondernemingskamer komt erop neer dat het nemen van het besluit om een samenwerkingsovereenkomst met Ballast Nedam aan te gaan behoort tot de bevoegdheid van het bestuur en de raad van commissarissen van HBG zonder dat de AVA daaraan haar goedkeuring heeft gegeven. Wel dient het bestuur de AVA te informeren over haar beleid. Het onvoldoende informeren en motiveren van haar beleid door HBG leidt tot de conclusie dat sprake is van gegronde redenen om aan een juist beleid van HBG te twijfelen.

Het onderzoek van de enquêteurs zal moeten uitwijzen of al dan niet sprake is van wanbeleid. In het algemeen kan worden gesteld dat het niet voldoende en onjuist verstrekken van informatie – al dan niet in combinatie met andere feiten en omstandigheden – wanbeleid kan opleveren. Zie met betrekking tot gebreken in informatie aan de raad van commissarissen en aandeelhouders HR 10 januari 1990, NJ 1990, 466 (Ogem).

Naast de wijze waarop het beleid en de hieraan ten grondslag liggende besluiten *tot stand zijn gekomen*, verwijst de OK in haar beschikking tevens naar de *inhoud* van het beleid, waarbij het een eis van behoorlijk bestuur en beleid kan zijn om grondig te onderzoeken of een opsplitsing van HBG niet de voorkeur zou verdienen (zie over dit onderscheid tussen de wijze van totstandkoming en de inhoud van het beleid Asser 2-III, nr. 534).

Uit voornoemde Ogem-beschikking blijkt dat slechts sprake zal zijn van wanbeleid indien de geconstateerde onzorgvuldigheden in onderling verband beschouwd van een zo ernstige aard zijn dat gezegd moet worden dat door HBG is gehandeld in strijd met verantwoord ondernemerschap en wel in een zodanige mate dat elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap zijn geschonden. De OK zal zowel de totstandkoming als de inhoud van de besluiten slechts marginaal toetsen. Het is niet de taak van de rechter om op de stoel van de ondernemer te gaan zitten.

Na een enquête zijn er drie mogelijkheden: de twijfels blijken achteraf ongegrond, er is sprake van onjuist beleid of er is sprake van zodanige tekortkomingen in het beleid dat van wanbeleid moet worden gesproken (MvT, Maeijer-Honée, losbl. NV en BV, p. IXa-15). Alleen in het laatste geval kan de OK op verzoek c.q.

vordering bepaalde voorzieningen treffen (art. 2:355 lid 1 BW).

Indien HBG tijdens de enquête niet kan aantonen dat zij de aandeelhouders voldoende geïnformeerd heeft en/of dat op langere termijn haar strategie om bagger en bouw te blijven combineren betere perspectieven biedt dan opsplitsing van het concern, zal tot wanbeleid kunnen worden geconcludeerd. De OK kan dan op verzoek of vordering één of meer voorzieningen treffen, welke zij op grond van de uitkomst van het onderzoek geboden acht.

### *Te treffen voorzieningen na gebleken wanbeleid*

De voorzieningen die de OK kan treffen, zijn opgesomd in artikel 2:356 BW. Deze opsomming is limitatief. De eerste onder artikel 2:356 BW genoemde voorziening is schorsing of vernietiging van een besluit van de bestuurders, van commissarissen, van de algemene vergadering of enig ander orgaan van de rechtspersoon. De vraag is nu of de door HBG met Ballast Nedam aangegane samenwerkingsovereenkomst wordt aangetast indien onderzoekers concluderen dat sprake is van wanbeleid en de OK het door het bestuur en de raad van commissarissen genomen (interne) (goedkeurings)besluit tot het aangaan van de samenwerkingsovereenkomst vernietigt.

Het interne besluit van het bestuur en de raad van commissarissen legt de basis waarop een uitvoeringshandeling, het aangaan van de samenwerkingsovereenkomst, rust. Bij een zodanig besluit met indirect externe werking zijn er derhalve twee elkaar in tijd opvolgende rechtshandelingen: eerst het interne besluit en vervolgens de hierdoor beoogde externe rechtshandeling (vergelijk Maeijer in zijn noot onder HR 26 oktober 1984, NJ 1985, 375, Sjardin). Over de effecten van een nietigverklaring of een vernietiging van het (interne) besluit handelt artikel 2:16 BW. Op grond van artikel 2:16 lid 2 BW kan vernietiging van een (intern) besluit dat een vereiste is voor de geldigheid van een (externe) rechtshandeling die tot een wederpartij is gericht, niet aan die wederpartij worden tegengeworpen, indien deze het gebrek dat aan het besluit kleefde, kende noch behoefde te kennen.

Artikel 2:16 BW is in casu niet van toepassing. De mogelijkheid van vernietiging van besluiten door de OK in het kader van de enquêteprocedure wordt niet (mede) beheerst door de regeling van vernietiging van besluiten, vervat in de artikelen 2:15 en 2:16 BW (zie Asser 2-II, nr. 135a en Asser 2-III, nr. 536). En hoewel

de besluitvorming wellicht deugdelijker – gemotiveerd – had dienen te zijn, mogen we naar mijn mening aannemen dat het interne besluit tot het aangaan van een samenwerkingsovereenkomst is genomen: het besluit van het bestuur is door de raad van commissarissen goedgekeurd conform artikel 2:164 lid 1 BW. En zelfs als de raad van commissarissen het bestuursbesluit niet heeft goedgekeurd, dan levert deze beperking ingevolge artikel 2:130 lid 3 jo. 2:164 lid 2 BW geen beperking of voorwaarde op voor de vertegenwoordigingsbevoegdheid van het bestuur en is het besluit tot goedkeuring derhalve geen vereiste voor de geldigheid van de vertegenwoordigingshandeling. Ook dan komt men aan artikel 2:16 lid 2 BW niet toe (vergelijk Huizink, losbl. *Rechtspersonen*, art. 16-3).

Hoewel niet van toepassing maakt analoge toepassing van artikel 2:16 lid 2 BW mijns inziens duidelijk dat vernietiging van het (interne) bestuursbesluit geen externe werking heeft: het vertegenwoordigingsaspect prevaleert boven het besluitaspect (vergelijk Van Schilfgaarde, Van de BV en de NV, nr. 98 en art. 2:130 BW). Bovendien gaat artikel 2:16 lid 2 BW in op de vraag of de wederpartij, Ballast Nedam, beschermd dient te worden indien de OK de besluiten van het bestuur en de raad van commissarissen zou vernietigen. Indien zowel de raad van bestuur als de raad van commissarissen het besluit tot het aangaan van een samenwerkingsovereenkomst binnen HBG heeft goedgekeurd, mocht Ballast Nedam er naar mijn mening op vertrouwen dat er geen toestemming van de algemene vergadering voor het besluit vereist was en dat er derhalve geen gebrek kleefde aan de interne besluitvorming. Volgens analoge toepassing van artikel 2:16 lid 2 BW zou een eventuele vernietiging van het besluit dan niet aan Ballast Nedam kunnen worden tegengeworpen. Het opleggen van de OK van andere in artikel 2:356 BW genoemde voorzieningen, bijvoorbeeld ontslag van het huidige bestuur en de raad van commissarissen en tijdelijke aanstelling van één of meer bestuurders of commissarissen, brengt hier mijns inziens geen verandering in.

#### **Slotopmerking**

De OK is van oordeel dat het aangaan van een samenwerkingsovereenkomst door HBG met Ballast Nedam in beginsel behoort tot de bevoegdheid van het bestuur en de raad van commissarissen van HBG en dat zij zodanige beslissing mogen nemen zonder instemming van de algemene vergadering. Dat neemt echter niet

weg dat aandeelhouders aanspraak kunnen maken op een kenbare en toetsbare weging van alle in aanmerking te nemen belangen. De OK oordeelt dat de motivering van het door HBG voorgestane beleid te kort is geschoten en dat er sprake is van gegronde redenen om te twijfelen aan een juist beleid. De OK heeft een onderzoek bevolen naar het beleid en de gang van zaken. Zowel de wijze waarop het beleid en de hieraan ten grondslag liggende besluiten tot stand zijn gekomen als de inhoud van het beleid zou tot de conclusie kunnen leiden dat sprake is van wanbeleid. De OK zou dan één of meer in de wet limitatief opgesomde voorzieningen kunnen treffen, waaronder het vernietigen van een besluit van de bestuurders of de commissarissen. Indien zowel de raad van bestuur als de raad van commissarissen het besluit tot het aangaan van een samenwerkingsovereenkomst binnen HBG heeft goedgekeurd, mocht Ballast Nedam er naar mijn mening op vertrouwen dat er geen gebrek kleefde aan de interne besluitvorming. Analoge toepassing van artikel 2:16 lid 2 BW brengt met zich dat een eventuele vernietiging van het besluit dan niet aan Ballast Nedam zou kunnen worden tegengeworpen.

*Mr. J.M. Tukker  
Allen & Overy*

---