

Afgebroken onderhandelingen; de betekenis van een voorbehoud toestemming (vennootschappelijk) orgaan

Uit de standaard-arresten over afgebroken onderhandelingen¹ kan worden afgeleid dat onderhandelingen in een zodanig stadium kunnen zijn gekomen, dat het afbreken ervan onder de gegeven omstandigheden in strijd met de redelijkheid en billijkheid is, gezien (onder meer) het vertrouwen van de wederpartij in het totstandkomen daarvan. Een uitzondering hierop bestaat wanneer een partij tijdig een daartoe strekkend voorbehoud heeft gemaakt. In een door het Hof Arnhem gewezen arrest² wees het hof een beroep van de koper op een opschortende voorwaarde van toestemming van de algemene vergadering van aandeelhouders (AVA) echter af en dwong het de afbrekende partij mee te werken aan het uitvoeren van de beoogde overeenkomst.

De feiten

In het kort gaat het om het volgende. Advanced Travel Partners Nederland B.V. (hierna: ATP) onderhandelde vanaf december 1999 met PSL Groep B.V. (hierna: PSL) over de overname van aandelen in PSL Reisadvies Groep B.V. (hierna: de Vennootschap). In februari 2000 is een intentie-overeenkomst opgesteld, die door de directeur van ATP is ondertekend. Daarbij deelde ATP per fax mee dat de handtekeningen van de bevoegde vertegenwoordigers van haar aandeelhouders zouden worden 'opgehaald'. Uit het arrest blijkt niet waarom deze handtekeningen nodig waren. Deze intentie-overeenkomst is niet door PSL getekend en ook niet door de aandeelhouders van ATP. Vervolgens heeft er conform de intentie-overeenkomst een due-diligence-onderzoek plaatsgevonden naar de cijfers van PSL over 1999. Dit onderzoek is in de loop van 2000 afgerond en de resultaten waren voor ATP acceptabel. ATP heeft vervolgens een gedetailleerde concept-koopovereenkomst van aandelen met een uitgebreide bijlage over garanties doen opstellen, die door partijen ook is besproken. Deze bespreking heeft geleid tot een tweede concept. Hoewel in de considerans van de concept-koopovereenkomst vermeld staat dat de AVA van beide partijen hun goedkeuring hebben verleend, is in beide concepten de opschortende voorwaarde van goedkeuring door de AVA van ATP opgenomen. Eind april 2000 hebben partijen de beoogde aandelenoverdracht conform artikel 21 van het SER-Besluit Fusiegedragsregels gemeld. Vervolgens liet ATP op 2 mei 2000 aan PSL weten dat de overname werd uitgesteld in verband met een mogelijke overname van ATP door een buitenlands bedrijf.

-
1. HR 18 juni 1982, NJ 1983, 723 (Plas/Valburg); HR 23 oktober 1987, NJ 1988, 1017 (VSH/Shell); HR 31 mei 1991, NJ 1991, 647 (Vogelaar/Skil) en HR 14 juni 1996, NJ 1997, 481 (MBO/De Ruitertij).
 2. Hof Arnhem 26 augustus 2003, JOR 2003, 250.

Ondanks dit uitstel blijkt uit de managementverslagen van ATP dat er wel uitvoeringshandelingen zijn gegeven aan de overname, zoals het, in verband met de voorgenomen koop/verkoop en overdracht van de aandelen in de Vennootschap, sluiten van een vaststellingsovereenkomst met de Belastingdienst. Ook bevatten diverse verslagen van de 'Management Assistants Meetings' van ATP tussen mei en augustus 2000 informatie over de Vennootschap alsof die reeds onderdeel uitmaakte van ATP. Op 25 augustus 2000 deelde ATP per brief mee dat de AVA geen goedkeuring heeft gegeven aan de transactie vanwege de tegenvallende uitkomst van het due-diligence-onderzoek.

PSL vordert in kort geding bij de president van de Rechtbank Almelo primair nakoming en subsidiair schadevergoeding. Volgens de president was geen overeenkomst totstandgekomen. Wel waren de onderhandelingen naar het voorlopig oordeel van de president dusdanig ver gevorderd, dat ATP zich daaruit niet zonder aansprakelijkheid kon terugtrekken.

Overwegingen hof

Volgens het hof dient de bevoegdheid van de AVA om haar goedkeuring aan de transactie te onthouden te worden getoetst aan de redelijkheid en billijkheid. Het staat de AVA niet vrij om onredelijk, bijvoorbeeld zonder goede grond, haar toestemming te onthouden. Hierbij dienen alle omstandigheden van het geval in aanmerking te worden genomen. In dit verband acht het hof van belang dat ATP twee aandeelhouders kent, Friezenberg (65,06%) en ATP Beheer (34,94%). De door de AVA te geven goedkeuring lag dus in wezen in handen van (bestuurders van) Friezenberg. De directeur van ATP, Jansen, is (indirect) bestuurder van Friezenberg en indirect minderheidsaandeelhouder in Friezenberg. Jansen kan Friezenberg echter alleen vertegenwoordigen samen met haar andere directeur, een rechtspersoon die weer door twee natuurlijke personen werd vertegenwoordigd, die ook weer indirect aandeelhouder van Friezenberg zijn. Jansen is namens ATP als onderhandelaar opgetreden en heeft in elk geval bij het begin van het onderhandelingstraject over de overname van de aandelen gesproken met de overige (indirecte) bestuurders van Friezenberg. Het hof acht het onwaarschijnlijk dat, zoals ATP heeft gesteld, er tot na de ontvangst van de halfjaarcijfers van de Vennootschap in augustus 2000 verder geen contacten tussen Jansen en de andere twee (indirecte) bestuurders van de meerderheidsaandeelhouder hebben plaatsgevonden.

Beslissing hof

(a) Gelet op het nauwe verband tussen de directeur van ATP en de AVA van ATP en het daardoor bij PSL opgewekte vertrouwen dat de directeur van ATP handelde met instemming van de meerderheid van de AVA zodat de opschortende voorwaarde van goedkeuring door de AVA nog slechts een formaliteit zou zijn, wordt de mogelijkheid van een beroep op het ontbreken van goedkeuring van de AVA beperkt,

(b) met name nu overigens overeenstemming over de overname is bereikt, en (c) daaraan al een begin van uitvoering is gegeven. (d) Bovendien had de AVA geen goede grond gehanteerd voor het onthouden van haar toestemming. Het argument dat het due-diligence-onderzoek niet tot aanvaardbare resultaten heeft geleid, is ondeugdelijk, niet alleen omdat het due-diligence-onderzoek in maart 2000 was afgerond en uit de considerans van de concept-overeenkomst blijkt dat ATP zich reeds met de resultaten akkoord had verklaard, maar ook omdat de overname zou plaatsvinden naar de situatie per 1 januari 2000, en dus de resultaten over 2000 niet meer van belang waren voor het sluiten van de overeenkomst.

Commentaar

Uit dit arrest blijkt dat een beroep op een voorbehoud van goedkeuring AVA (of raad van commissarissen (RvC) of raad van bestuur (RvB)) in een koopovereenkomst de afbrekende partij niet onder alle omstandigheden zal baten. Aangezien een dergelijk voorbehoud in de (overname)praktijk vaak wordt gemaakt – en ook vaak wordt gebruikt om (op het laatste moment) van een overname af te kunnen zien – roept dit arrest de vraag op wanneer wél een succesvol beroep kan worden gedaan op een dergelijk voorbehoud.

In de literatuur lopen de meningen uiteen. Zo meent Vranken³ dat als een voorbehoud van goedkeuring tijdig én duidelijk is gemaakt, dit ten volle mag worden uitgeoefend. Ook al is voordien wellicht contact geweest met de goedkeurende instantie, een laatste overall-toets van het concept-contract als geheel is en blijft geoorloofd. Het uitoefenen van een voorbehoud is een reële bevoegdheid die op zichzelf niet door het voortschrijden van de onderhandelingen wordt beperkt. Dat zou ook onlogisch zijn, want de bevoegdheid krijgt pas handen en voeten, wanneer de onderhandelingen nagenoeg voltooid zijn. Wel is het zo dat, zoals bij iedere bevoegdheid in het vermogensrecht, getoetst wordt aan de goede trouw. De Kluiver⁴ is kritischer. Hij is van mening dat zo'n voorbehoud dubieus kan zijn, omdat daardoor een (rechts)persoon na een onderhandelingsproces, waarin de wederpartij zich op velerlei wijze heeft gecommitteerd, zelf alle vrijheid behoudt om een contract wel of niet te accepteren, en onder dreiging van het onthouden van goedkeuring de onderhandelingen kan openbreken. Dat kan volgens De Kluiver unfair zijn. Een *board approval*-beding behoeft zijns inziens dan ook geen absolute bescherming tegen aansprakelijkheid te bieden.

Ook uit de jurisprudentie over afgebroken onderhandelingen komt een wisselend beeld over de betekenis van een voorbehoud van toestemming van een vennootschappelijk orgaan naar voren. Volgens De Kluiver wordt in Nederland

3. J.B.M. Vranken, Mededelings-, informatie- en onderzoeksplichten in het verbintenissenrecht, Zwolle: Tjeenk Willink 1989.

4. H.J. de Kluiver, *Onderhandelen en privaatrecht*, Deventer: Kluwer 1992.

een beroep op het voorbehoud van goedkeuring van RvB (of RvC/AVA) veelal gehonoreerd, althans door de lagere rechter.

- In VSH/Shell wees de Rechtbank Rotterdam de vordering van VSH wegens afgebroken onderhandelingen mede af op grond van een door Shell opgenomen *board approval*-clausule. De rechtbank overwoog dat met deze clausule de vrijheid is voorbehouden om een transactie op het moment van de definitieve beoordeling te kunnen toetsen aan de laatst verkregen gegevens en recentste ontwikkelingen en inzichten. Volgens de rechtbank had Shell niet onrechtmatig gehandeld door van die vrijheid gebruik te maken. De omstandigheid dat de onderhandelaars het voorbehoud hadden afgedaan als een ‘formaliteit’, bracht hierin geen wijziging. Het hof volgde de rechtbank daarin. Helaas kwam dit punt bij de Hoge Raad niet meer aan de orde. Volgens Timmerman⁵ dienen onderhandelaars zich bij een aldus door middel van goedkeuringsclausule gemaakt voorbehoud neer te leggen: ‘Beide partijen weten immers wat de betekenis is van een voorbehoud, zoals dit door Shell in het onderhavige geval is gemaakt.’

Andere voorbeelden zijn:

- Oisterwijk/Intergas,⁶ waarin de goedkeuring van de AVA van Intergas centraal stond. De president oordeelde dat nu de AVA van Intergas als hoogste orgaan van de vennootschap op geen enkele wijze tegenover de gemeente Oisterwijk, de koper, de schijn heeft gewekt dat zij machtiging tot het sluiten van de overeenkomst zou geven, het beroep op het voorbehoud toestemming AVA diende te worden gehonoreerd. Daarbij was volgens de president niet relevant dat de directie en (de meerderheid van) de raad van commissarissen in die tijd geen belangrijke oppositie van de aandeelhouders vreesden en daarom samen met de gemeente Oisterwijk op de verwachte machtiging vooruitliepen.
- In Asko/Ahold⁷ achtte de president een beroep op het ontbreken van *board approval* zelfs mogelijk als niet uitdrukkelijk een voorbehoud is gemaakt. De president overwoog dat bij onderhandelingen over nauwe samenwerking tussen twee detailhandelsconcerns, ondanks een letter of intent, nog geen bindende overeenkomst tot stand is gekomen, nu een ondubbelzinnige uiterlijke vorm ontbrak, maar tevens nog goedkeuring van de RvB c.q. de RvC ontbrak. Die raden hebben in de visie van de president de materiële taak om op basis van alle onderhandelingsresultaten (ook wanneer deze op hoog niveau zijn gevoerd) een eindoordeel omtrent de samenwerking te geven, alvorens contractuele gebondenheid ontstaat.

5. Het arrest van het hof in deze zaak is door L. Timmerman kort besproken in TVVS 1987, p. 129-130.

6. Pres. Rb. Breda 24 december 1987, KG 1988, 56.

7. Pres. Rb. Haarlem 10 oktober 1989, KG 1989, 390.

In de volgende arresten werd een beroep op een voorbehoud echter afgewezen:

- In Liberty⁸ overweegt de Hoge Raad dat de goede trouw kan meebrengen, dat wanneer degene die overwegende beslissingsmacht heeft in het orgaan dat de vereiste toestemming dient te geven, tegenover de partij met wie de directie van de vennootschap de overeenkomst heeft gesloten, de schijn heeft gewekt dat het orgaan hiertoe de vereiste toestemming had gegeven, de vennootschap ondanks het in werkelijkheid ontbreken van die toestemming, aan de overeenkomst is gebonden. De Hoge Raad overweegt verder nog dat voor de vraag wanneer de goede trouw zulks in het hiervoor genoemde geval meebrengt onder meer van belang kan zijn:
 - a. de algemene machtspositie in de vennootschap van degene die de schijn heeft opgewekt,
 - b. de samenstelling en omvang van het orgaan waarvan de toestemming is vereist, mede in verband met de daarvan te verwachten invloed op de – meer of minder formele – wijze van besluitvorming van dat orgaan, en
 - c. of de partij met wie de overeenkomst is gesloten, reden had om te vermoeden dat één of meer van hen die met degene die de schijn van toestemming had opgewekt, stem had in dat orgaan waarvan de toestemming was vereist, tegen het aangaan van een dergelijke overeenkomst waren.
- In Felix/Aruba⁹ was een overeenkomst niet tot stand gekomen, omdat een ambtenaar die de overheid vertegenwoordigde, zijn bevoegdheden had overschat. In belangrijke aangelegenheden (als waarvan hier sprake was) kon hij geen bindende toezeggingen doen, zonder voorafgaande toestemming van de betreffende minister. De Hoge Raad overwoog dat van betekenis is dat in geval van onderhandelingen tussen een overheidsfunctionaris en een derde die in de onjuiste veronderstelling verkeert dat deze functionaris ten aanzien van de desbetreffende materie bevoegd is de overheid te binden, zich omstandigheden kunnen voordoen, waaronder die onjuiste voorstelling voor rekening van de overheid dient te komen. Evenals in het hierna te bespreken arrest Werkvoorzieningschap/Koma vond de Hoge Raad hier een relevante omstandigheid dat de organisatie en/of de verdeling van de bevoegdheden over de verschillende organen van de overheid, voor buitenstaanders ondoorzichtig zijn.
- In Werkvoorzieningschap/Koma¹⁰ hadden partijen weliswaar overeenstemming bereikt over een huurovereenkomst, maar de overeenkomst behoefde nog de goedkeuring van het algemeen bestuur van het WVS. In

8. HR 4 juni 1976, NJ 1977, 336.

9. HR 27 november 1992, NJ 1993, 287.

10. HR 27 januari 1984, NJ 1984, 545.

afwachting daarvan werd bij de gemeente een vergunning aangevraagd voor een aantal verbouwingen en begon Koma met de uitvoering daarvan in de door het WVS gewenste zin. Een en ander gebeurde mede op instigatie en met medeweten van de voorzitter van het dagelijks bestuur, die tevens voorzitter was van het algemeen bestuur en wethouder van de betrokken gemeente. Mede omdat de juridische organisatie en bevoegdhedenverdeling niet helemaal duidelijk hoefden te zijn voor Koma, heeft de lagere rechter terecht kunnen aannemen dat Koma ervan uit mocht gaan dat de vereiste goedkeuring verleend was. Koma hoefde niet te wachten op een formele bevestiging, noch zelf nader te informeren, aldus de Hoge Raad.

- In MBO/De Ruitelij¹¹ had De Ruitelij BV uitdrukkelijk het voorbehoud gemaakt dat haar Engelse moedermaatschappij het project (uitbreiding van het hotel) moest goedkeuren. Een krap jaar later, als de onderhandelingen al ver zijn gevorderd, wordt die toestemming gevraagd en geweigerd. De belangrijkste redenen voor de weigering zijn dat de Engelse moeder een algehele investeringsstop heeft ingesteld en de verslechterde economische omstandigheden ten aanzien van Hotel Maastricht. MBO legt vervolgens beslag onder debiteuren van De Ruitelij. De Ruitelij vordert opheffing van het beslag en betoogt dat zij, gelet op het voorbehoud van goedkeuring door de moedermaatschappij, nog wel degelijk vrij was de onderhandelingen zonder betaling van schadevergoeding af te breken wanneer de moedermaatschappij goedkeuring zou weigeren. Het hof overwoog dat de redenen voor weigering van de goedkeuring geen verband hielden met punten die in de onderhandelingen tussen De Ruitelij en MBO aan de orde waren geweest, en achtte een beroep daarop daarom in strijd met de goede trouw.
- In Beliën/provincie Brabant¹² overwoog de Hoge Raad dat doordat de rechtsverhouding van partijen in de precontractuele fase beheerst wordt door de eisen van redelijkheid en billijkheid, ook de goedkeuringsfase van onder voorbehoud gesloten overeenkomsten onderworpen is aan de eisen van redelijkheid en billijkheid. Zo moest in deze zaak de vraag of er aan de zijde van de provincie terecht van werd afgezien om de overeenkomst ter goedkeuring aan gedeputeerde staten voor te leggen, worden beantwoord met inachtneming van de gerechtvaardigde belangen van de wederpartij.

Hof Arnhem 26 augustus 2003, JOR 2003, 250

De overwegingen van het Hof Arnhem in de onderhavige zaak dat de bevoegdheid van de AVA om haar goedkeuring te onthouden dient te worden getoetst aan de redelijkheid en billijkheid en dat van belang is dat er reeds uitvoeringshandelingen zijn verricht, zijn in lijn met de hier besproken jurisprudentie (en literatuur). Dit geldt ook voor het gegeven dat de redenen voor het onthouden van toestemming een rol kunnen spelen (MBO/De Ruitelij). Overigens zijn wij van mening dat er op de redenering van het hof op dit punt wel wat af te dingen valt. De overweging van het hof dat ATP zich reeds met de resultaten van het due-diligence-onderzoek akkoord had verklaard, is ons inziens terecht. De overweging dat de overname naar de situatie per 1 januari 2000 zou plaatsvinden en de resultaten over 2000 dus niet meer van belang waren, is ons inziens echter niet terecht. Het due-diligence-onderzoek betrof, naar wij aannemen, niet alleen (mede) de periode (en resultaten over) januari 2000 tot maart 2000, maar ook andere aspecten van de onderneming, die de conclusie dat het due-diligence-onderzoek niet tot aanvaardbare resultaten heeft geleid, zouden kunnen rechtvaardigen.

Ook kunnen er kanttekeningen worden geplaatst bij de overweging van het Hof Arnhem dat het beroep op het voorbehoud niet meer vrijstond gelet op het nauwe verband tussen de directeur van ATP, die de onderhandelingen voerde, en de AVA. Weliswaar was bij het arrest Werkvoorzieningschap/Koma ook sprake van een nauw verband (tussen de onderhandelaar en de goedkeurende instantie), maar daar werd met name van belang geacht dat de juridische organisatie en bevoegdhedenverdeling niet duidelijk hoefden te zijn voor de wederpartij. Dat is in het onderhavige arrest niet aan de orde. Bovendien had de betreffende onderhandelaar, directeur Jansen, niet de overwegende beslissingsmacht (Liberty-arrest) in de AVA. Ook blijkt niet uit de in het arrest weergegeven feiten dat de directeur (tevens indirecte bestuurder van de meerderheidsaandeelhouder) de schijn had gewekt dat de AVA haar goedkeuring had gegeven (zoals in het Liberty-arrest). De enige argumenten die het hof hiervoor aanvoert, is het nauwe verband tussen de directeur en de AVA, en het gegeven dat het hof het onwaarschijnlijk acht dat er sinds het begin van het overnametraject geen contacten tussen Jansen en de AVA (de overige vertegenwoordigers van de meerderheidsaandeelhouder en de minderheidsaandeelhouder) hebben plaatsgevonden. Ook de overweging van het hof dat het van belang is dat 'overigens overeenstemming over de overname was bereikt', overtuigt niet. Dit oordeel van het hof staat immers niet alleen haaks op de (ons inziens terecht) stelling van Vranken¹³ dat de bevoegdheid tot het uitoefenen van een voorbehoud pas handen en voeten krijgt wanneer de onderhandelingen nagenoeg voltooid zijn, maar ook op de overwegingen van de rechtbank en het hof in VSH/Shell.

11. Zie noot 1.

12. HR 24 maart 1995, NJ 1997, 569.

13. J.B.M. Vranken, a.w.

Aanbevelingen voor de praktijk

Uit het voorgaande blijkt dat een voorbehoud van toestemming van een vennootschappelijk orgaan niet onder alle omstandigheden (pre)contractuele gebondenheid tegenhoudt. Om de kans op een succesvol beroep op een dergelijk voorbehoud te vergroten volgen hierna enige aanbevelingen voor de praktijk:

- Het voorbehoud dient in een zo vroeg mogelijk stadium van de onderhandelingen uitdrukkelijk en schriftelijk te worden gemaakt en in de diverse concept-stukken te worden herhaald.
- Voorkomen dient te worden dat de onderhandelaar, vaak de directeur (RvB), de schijn wekt dat het orgaan wiens toestemming vereist is (meestal de AVA, soms de RvC), de vereiste toestemming heeft gegeven of zal geven, dan wel dat de vereiste toestemming slechts een formaliteit is.
- Het orgaan waarvan de toestemming vereist is, dient zich te onthouden van bemoeienis met de onderhandelingen; ook het tussentijds rapporteren aan het betreffende orgaan kan in de weg staan aan een succesvol beroep op een dergelijk voorbehoud; hoe groter de afstand tussen de onderhandelaar en het goedkeurende orgaan, des te beter het is.
- Indien er sprake is van een nauw verband tussen de directeur en de AVA is het wellicht zelfs verstandiger om indachtig het arrest Van Engen/Mirror Group Newspapers Ltd¹⁴ in plaats van een voorbehoud toestemming AVA een voorbehoud van een door alle partijen ondertekende overeenkomst te gebruiken (*subject to contract*).
- Ter voorkoming van het oordeel dat er geen goede grond is gehanteerd voor het onthouden van toestemming, is het raadzaam om ook schriftelijk vast te leggen dat het goedkeurende orgaan vrijstaat om om hem moverende redenen de vereiste toestemming te onthouden.
- Voorkomen dient te worden dat de wederpartij al voortloopt op het (te sluiten) contract en met de uitvoering ervan begint.

*Mr. A.C. Schaafsma en mr. O.S. Elsenga
Loyens & Loeff*

14. HR 24 november 1995, NJ 1996, 162.