

338. De *Estro*-beschikking: over wanbeleid en gebreken in de medezeggenschap

MR. K. WIERSMA & MR. S.R. SEWNATH

De *Estro*-beschikking is (ook) voor de beoefenaars van het medezeggenschapsrecht van belang. De beschikking bevestigt namelijk het belang van een zorgvuldige inrichting van het medezeggenschapstraject. De OK concludeert in de *Estro*-beschikking dat sprake is geweest van wanbeleid bij de *Estro* Groep ten tijde van de verkoop van de *Estro* Groep aan private equity-investeerder Providence. Dit wanbeleid heeft volgens de OK (mede) betrekking op de gebreken in het medezeggenschapstraject. In deze bijdrage wordt stilgestaan bij het enquêterecht en de rol van de OR in een enquêteprocedure. Vervolgens zal er worden ingezoomd op de *Estro*-beschikking, waarbij de focus zal worden gelegd op die aspecten van de beschikking die van belang zijn voor de medezeggenschap. In dat kader wordt ook de positie van derden in het medezeggenschapsrecht belicht (art. 26 lid 5 WOR).

1. Inleiding

De tweedefasebeschikking van de Ondernemingskamer inzake de overname van kinderopvangbedrijf *Estro* (voorheen *Catalpa*) (de *Estro*-beschikking)¹ heeft veel aandacht gekregen; met name in de ondernemingsrechtelijke- en insolventiehoek. De beschikking is echter ook voor de beoefenaars van het medezeggenschapsrecht van belang. De *Estro*-beschikking bevestigt immers het belang van een zorgvuldige inrichting van het medezeggenschapstraject.

De Ondernemingskamer concludeert in de *Estro*-beschikking dat sprake is geweest van wanbeleid bij de *Estro* groep ten tijde van de verkoop van de *Estro* Groep aan private equity-investeerder Providence. Dit wanbeleid heeft volgens de Ondernemingskamer (mede) betrekking op de gebreken in het medezeggenschapstraject ten aanzien van de voorgenomen overname, de voorgenomen financiering van de overname en de voorgenomen juridische fusie als gevolg van de overname.

In deze bijdrage zullen we eerst kort stilstaan bij het enquêterecht en de rol van de OR in een enquêteprocedure. Vervolgens zullen we inzoomen op de *Estro*-beschikking, waarbij we ons zullen richten op die aspecten van de beschikking die van belang zijn voor de medezeggenschap.² In dat kader wordt ook de positie van derden in het mede-

zeggenschapsrecht belicht (art. 26 lid 5 van de Wet op de Ondernemingsraden (WOR)).

2. Het enquêterecht en de rol van de OR in een enquêteprocedure

2.1 Het enquêterecht

Het enquêterecht is een algemene geschillenprocedure die is neergelegd in art. 2:344 e.v. BW. Het enquêterecht maakt het mogelijk om het beleid en de gang van zaken van de vennootschap en de aan haar verbonden onderneming te laten onderzoeken bij de Ondernemingskamer.³

Een enquêteprocedure bestaat uit twee fasen. In de eerste fase beoordeelt de Ondernemingskamer of er gegronde redenen zijn om te twijfelen aan een juist beleid of juiste gang van zaken.⁴ Indien de Ondernemingskamer oordeelt dat daarvan sprake is, dan volgt de tweede fase. In de tweede fase, ook wel de onderzoeksfase genoemd, benoemt de Ondernemingskamer de personen die onderzoek zullen verrichten naar het beleid of de gang van zaken binnen de betrokken vennootschap. De Ondernemingskamer beoordeelt vervolgens op basis van het onderzoeksverslag of sprake is van wanbeleid. Van wanbeleid is sprake indien is gehandeld 'in strijd met elementaire beginselen van verantwoord ondernemingsbestuur'. Uit de rechtspraak volgt dat

1 Hof Amsterdam (OK) 17 mei 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:1119 (*Estro*).

2 In de *Estro*-beschikking wordt tevens uitgebreid aandacht besteed aan de besluitvorming en de belangenafweging van het bestuur en rol van de commissarissen. Deze aspecten worden in onze bijdrage – op een aantal opmerkingen na – buiten beschouwing gelaten.

3 Wij nemen in dit artikel de bv en nv als uitgangspunt. De overige rechtspersonen worden buiten beschouwing gelaten.

4 In de praktijk kan het bijvoorbeeld gaan om situaties waarin sprake is van een impasse in de besluitvorming, een ontoelaatbare belangenversterving of een schending van wettelijke voorschriften, statutaire regels of andere voorschriften.

met deze norm wordt aangegeven dat het onzorgvuldig dan wel laakbaar handelen een ernstig karakter moet hebben.⁵

2.2 Het treffen van voorzieningen

Indien de Ondernemingskamer vaststelt dat sprake is van wanbeleid, dan kunnen er een of meer voorzieningen worden getroffen. De Ondernemingskamer kan, onder meer, de volgende voorzieningen treffen:

1. schorsing of vernietiging van besluiten van bestuurders, commissarissen of de algemene vergadering;⁶
2. schorsing, ontslag of de tijdelijke aanstelling van een of meer bestuurders of commissarissen; en
3. tijdelijke overdracht van de aandelen ten titel van beheer.

De Ondernemingskamer kan tevens gedurende alle fasen van de enquêteprocedure onmiddellijke voorzieningen treffen.

2.3 OR heeft (in beginsel) geen enquêtebevoegdheid

Als we naar de lijst van enquêtegerechtigden kijken zoals opgenomen in art. 2:346 BW en 2:347 BW, dan valt al snel op dat de OR niet wordt genoemd.⁷ Indien de OR een enquêteverzoek indient, dan zal dat verzoek niet-ontvankelijk worden verklaard door de Ondernemingskamer.⁸

2.4 Rol en betrokkenheid OR in enquêteprocedure

Dat de OR geen enquêtebevoegdheid heeft, betekent niet dat er geen rol is weggelegd voor de OR in een enquêteprocedure. De OR kan namelijk op verschillende manieren betrokken zijn in een enquêteprocedure:

1. de OR kan zich als belanghebbende voegen in een enquêteprocedure en een verweerschrift (met tegenverzoeken) indienen;
2. de vakbond heeft de verplichting om de OR in de gelegenheid te stellen zijn (schriftelijke) visie te delen, voordat de vakbond een enquêteverzoek indient;⁹ en

3. in een ondernemingsovereenkomst met de rechtspersoon en in de statuten van de betrokken vennootschap kan enquêtebevoegdheid aan de OR worden toegekend (hetgeen nogal eens voorkomt in de praktijk).¹⁰

Indien geen van de bovengenoemde omstandigheden zich voordoet, dan kan de OR – en de inrichting van het medezeggenschapstraject met de OR – alsnog een belangrijke rol spelen in een enquêteprocedure. Op grond van vaste rechtspraak van de Ondernemingskamer kunnen medezeggenschapsrechtelijke geschillen namelijk aan de orde komen in een enquêteprocedure. Het geschil in de enquêteprocedure kan dus (mede) betrekking hebben op de wijze waarop de medezeggenschap is vormgegeven en uitgevoerd.¹¹ Door vervolgens gebruik te maken van het recht om zich te voegen als belanghebbende in de enquêteprocedure, kan de OR duidelijk maken wat er zoal mis is gegaan in het medezeggenschapstraject. De *Estro*-beschikking laat zien dat de gebreken in het medezeggenschapstraject zwaar kunnen meewegen bij de vaststelling van wanbeleid.

3. De *Estro*-beschikking

3.1 Feiten

In 2010, voorafgaand aan de overname, was Benca de enig aandeelhouder van Catalpa N.V. (Catalpa), met private equity-firma Bencis als (indirect) meerderheidsaandeelhouder van Benca. Bencis is in het voorjaar van 2010 een proces gestart voor de verkoop van haar (indirecte) belang in Catalpa.

Op 24 juni 2010 heeft Benca een bod van Providence van € 507 miljoen aanvaard en zijn partijen een *Signing Protocol* overeengekomen, waarin is opgenomen dat het centraal medezeggenschapsorgaan (CMO) om advies zal worden gevraagd ten aanzien van de voorgenomen overname van Catalpa door Providence.

3.2 Adviesaanvraag I

Op 25 juni 2010 heeft Catalpa het CMO op grond van art. 25 WOR advies gevraagd over (i) het voorgenomen besluit van Benca om de aandelen in Catalpa over te dragen aan Providence en (ii) de voorgenomen financiering van de overname (Adviesaanvraag I). In Adviesaanvraag I is, onder meer, het volgende vermeld:

- indien in het kader van de financieringsstructuur de juridische structuur wordt aangepast, zal een dergelijke aanpassing niet plaatsvinden op het niveau van Catalpa N.V. of haar dochterondernemingen;
- het voornemen bestaat om ‘een aantal kredietfaciliteiten aan te trekken’ en Catalpa en andere groepsvennootschappen zullen in dat kader zekerheden stellen, teneinde *elkaars* [cursivering KW & SRS] verplichtingen te garanderen; en

5 Vgl. HR 10 januari 1990, ECLI:NL:PHR:1990:AC1234, m.nt. J.M.M. Maeijer (*Ogem II*).

6 In de *Estro*-beschikking vernietigt de Ondernemingskamer de besluiten van de algemene vergadering waarin decharge is verleend aan de leden van de raad van bestuur en de raad van commissarissen, voor zover die decharge betrekking heeft op het door de Ondernemingskamer vastgestelde wanbeleid.

7 In de literatuur stellen auteurs zich geregeld op het standpunt dat het goed zou zijn om een wettelijke enquêtebevoegdheid aan de OR toe te kennen. Zie onder meer I. Zaal, *De reikwijdte van medezeggenschap (Monografieën Sociaal Recht nr. 63) (diss. Amsterdam UvA)*, Deventer: Kluwer 2014, p. 79-80 en L.C.J. Sprengers, ‘Ondernemingsraad en activistische aandeelhouders’, *TRA* 2010/2.

8 Vgl. P.H.M. Broere, ‘De ondernemingsraad’, in: W.J.M. van Veen (red.), *Groene Serie Rechtspersonen*, Deventer: Wolters Kluwer 2021, par. 4.1.

9 Verder volgt uit art. 2:349 lid 1 BW dat indien het enquêteverzoek wordt ingediend door de rechtspersoon zelf, de OR zo spoedig mogelijk op de hoogte moet worden gesteld van het voornemen om het verzoek in te dienen respectievelijk het indienen van het verzoek. In art. 2:349 lid 2 BW is opgenomen dat de advocaat-generaal bij zijn verzoek meedeelt of hij de OR in de gelegenheid heeft gesteld zijn visie te delen. In deze situaties is geen consultatieverplichting voor de rechtspersoon en de advocaat-generaal opgenomen, zoals dat bij de vakbond wel het geval is.

10 Vgl. Hof Amsterdam (OK) 18 juli 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:2488 (*Eneco*).

11 Vgl. I. Zaal, *De reikwijdte van medezeggenschap (Monografieën Sociaal Recht nr. 63) (diss. Amsterdam UvA)*, Deventer: Kluwer 2014, p. 56 en 65.

- meer dan 50% van de overnamesom zal met eigen vermogen worden gefinancierd.

Op 1 juli 2010 heeft het CMO positief geadviseerd ten aanzien van beide onderdelen van Adviesaanvraag I.

3.3 Bankfinanciering en Aandeelhouderslening

Om NCC¹² in staat te stellen een deel van de koopprijs en de transactiekosten te voldoen, wordt zij voor een bedrag van € 521 miljoen gefinancierd, waarvan € 455 miljoen vreemd vermogen blijkt te zijn.

Op 16 juli 2010 is NCC een bankfinanciering van € 230 miljoen aangegaan die is neergelegd in een *Senior Facilities Agreement* (de Bankfinanciering). In het kader van de Bankfinanciering is het een vereiste dat Catalpa N.V. na de *closing* als verwijzende vennootschap zal fuseren met NCC.

Op 16 augustus 2010 is NCC een *Intercompany Loan Agreement* aangegaan met een groepsmaatschappij van NCC van € 225 miljoen (de Aandeelhouderslening). De Aandeelhouderslening is achtergesteld ten opzichte van de Bankfinanciering en NCC is een rente van 15% per jaar verschuldigd.¹³

3.4 ‘Debt push down’ en closing

Op 3 augustus 2010 merkt de juridisch adviseur van het bestuur van Catalpa het volgende op jegens het bestuur over de financieringsstructuur:

‘Na closing zal de acquisitiefinanciering door middel van een “debt push down” worden doorgeleend door de Providence dochtermaatschappijen (...) aan de Catalpa vennootschappen.’

De *debt push down*¹⁴ waar de juridisch adviseur naar verwijst, zal uiteindelijk worden gerealiseerd door het finaliseren van de voorgenomen fusie tussen Catalpa en NCC.

Op 16 augustus 2010 vindt de *closing* plaats waardoor Catalpa in handen komt van Providence.

3.5 Adviesaanvraag II

Op 3 september 2010 heeft Catalpa een tweede adviesaanvraag ingediend bij het CMO ten aanzien van de voorgenomen fusie tussen (de nieuwe aandeelhouder van Catalpa)

NCC en Catalpa (Adviesaanvraag II). In Adviesaanvraag II is, onder meer, het volgende vermeld:

- de beweegredenen voor de voorgenomen juridische fusie houden verband met het vereenvoudigen van de juridische structuur van Catalpa; en
- de voorgenomen fusie betreft slechts een uitvoering van de financieringsstructuur (zoals omschreven in Adviesaanvraag I), waardoor er de verwachting is dat het CMO op korte termijn aanvullend advies kan uitbrengen.

Op 11 oktober 2010 heeft het CMO positief advies gegeven met betrekking tot de voorgenomen fusie zoals neergelegd in Adviesaanvraag II.

3.6 Effectuering fusie en faillissement Estro Groep

Op 8 december 2010 is Catalpa als verdwijnende vennootschap gefuseerd met NCC.¹⁵ De Aandeelhouderslening is als gevolg van de fusie niet langer een schuld van de aandeelhouder van Catalpa (*i.e.* NCC), maar van de onderneming zelf. Verder geldt dat Catalpa als gevolg van de fusie *borrower* voor de gehele Bankfinanciering is geworden.

In 2014 heeft de Belastingdienst de renteaftrek op de Aandeelhouderslening ten laste van het resultaat van de onderneming van de Estro Groep niet geaccepteerd. Na tegenvallende resultaten sinds 2011, is de Estro Groep uiteindelijk op 5 juli 2014 op eigen verzoek failliet verklaard.

3.7 Oordeel Ondernemingskamer

De Ondernemingskamer oordeelt dat het bestuur van Catalpa twee weken vóór *closing* bekend was met de Aandeelhouderslening en met het feit dat Catalpa als gevolg van de fusie zelf aansprakelijk zou worden onder de Bankfinanciering en de Aandeelhouderslening (*i.e.* de *debt push down*). Door het CMO niet alsnog te informeren, geen nader advies te vragen en ook ná *closing* onvolledige en misleidende informatie aan het CMO te geven, heeft het bestuur van Catalpa het CMO niet in de gelegenheid gesteld advies uit te brengen over de (financiering van de) overname op basis van juiste en volledige informatie. De Ondernemingskamer oordeelt dat de handelwijze van het bestuur van Catalpa ten aanzien van het medezeggenschapstraject dusdanig onzorgvuldig is, dat (mede) op basis hiervan wanbeleid wordt vastgesteld.

4. Analyse van de Estro-beschikking

4.1 OK-Estro: gebreken in medezeggenschap wegen zwaar mee bij vaststellen wanbeleid

Uit eerdere jurisprudentie van de Ondernemingskamer kan worden afgeleid dat gebreken in het medezeggenschapstraject een rol kunnen spelen in een enquêteprocedure. Zo heeft de Ondernemingskamer in de *Eneco*-beschikking geoordeeld dat het niet naleven van de voorschriften van art. 30 WOR gegronde redenen kunnen opleveren om te

12 NCC is een (indirecte) dochtervennootschap van Providence.

13 De Ondernemingskamer overweegt dat de Aandeelhouderslening voor de leningnemer als vreemd vermogen moet worden gezien, nu tegenover de lening na negen jaar een directe aflossingsverplichting ontstaat.

14 Teneinde optimaal gebruik te maken van renteaftrek en om de kredietverstrekkende banken dicht bij de activa van de target-onderneming te brengen, wordt het vreemd vermogen in de praktijk vaak door middel van een zogenoemde ‘*debt push-down*’ verder in de dochtermaatschappijen van de target-onderneming geplaatst. Vgl. H.L. Kaemingk, ‘Private Equity en haar plaats in het ondernemingsrecht’, *Ondernemingsrecht* 2005/201, p. 5.

15 In 2011 is de naam van Catalpa Holding B.V. gewijzigd in Estro Groep.

twijfelen aan een juist beleid.¹⁶ De gebreken in de medezeggenschap spelen in die gevallen een rol in de zogenoemde ‘eerste fase’ van de enquêteprocedure.¹⁷

De Ondernemingskamer laat in de *Estro*-beschikking de gebreken in het medezeggenschapstraject zwaar meewegen in de tweede fase van de enquêteprocedure

Beschikkingen waarin de Ondernemingskamer wanbeleid vaststelt op basis van gebreken in het medezeggenschapstraject (de zogenoemde ‘tweede fase’ van de enquêteprocedure), zijn spaarzaam. Eén van de meest in het oog springende uitspraken in dat kader is de *PCM*-beschikking.¹⁸ In die uitspraak stelt de Ondernemingskamer vast dat sprake is geweest van wanbeleid in het kader van een overname door een investeringsmaatschappij en overweegt de Ondernemingskamer, onder meer, dat belangrijke informatie voor de centrale ondernemingsraad (COR) is verzwegen. De COR is – kort gezegd – tot een positief advies gekomen nadat voor hen een ingrijpende wijziging van de strategie was verzwegen. Naast onbehoorlijk wordt dit door de Ondernemingskamer gezien als een ‘volstreekte miskennis van het belang van een goed functionerende medezeggenschap’.¹⁹ Dit gebrek in de medezeggenschap lijkt echter een bijrol te spelen in het grotere geheel van gedragingen die de toets der kritiek niet konden doorstaan. Het medezeggenschapstraject was kennelijk niet nodig om tot het oordeel wanbeleid te komen.

In de *Estro*-beschikking speelt het onzorgvuldige medezeggenschapstraject wel een prominente rol bij het vaststellen van wanbeleid. De Ondernemingskamer laat daarmee (voor zover ons bekend voor het eerst) de gebreken in het medezeggenschapstraject zwaar meewegen in de tweede fase van de enquêteprocedure. De onjuiste en onvolledige informatieverschaffing aan het CMO leidt de Ondernemingskamer *op zichzelf* tot het oordeel dat sprake is geweest van wanbeleid bij de *Estro* Groep. De *Estro*-beschikking toont daarmee aan dat de informatievoorziening aan het medezeggenschapsorgaan correct en volledig moet zijn en dat schending van de betrokken informatieverplichting verstrekende gevolgen kan hebben in een enquêteprocedure.²⁰ Reden voor ons om nader in te zoomen op de aard van

de gebreken in het medezeggenschapstraject uit de *Estro*-beschikking.

4.2 Timing Adviesaanvraag I en art. 24 WOR

Allereerst valt op dat het CMO binnen een (zeer) korte termijn heeft geadviseerd, nadat Adviesaanvraag I was verzonden. Het CMO heeft binnen een week positief geadviseerd.²¹ Uit de feiten kan niet worden afgeleid of door het bestuur van Catalpa ook een termijn van een week was gesteld waarbinnen het CMO moest adviseren. Mocht dat het geval zijn, dan rijst de vraag of daarmee – gezien de complexiteit van Adviesaanvraag I – een redelijke termijn aan het CMO is geboden om te adviseren, te meer nu zowel advies is gevraagd ten aanzien van de voorgenomen overname als de voorgenomen financiering daarvan.²² Ongetwijfeld zal die korte termijn hebben samengehangen met de toezegging dat een en ander geen impact zou hebben op de betrokken werknemers. Verder komt uit de feiten niet naar voren dat er in het kader van Adviesaanvraag I al direct onderliggende documenten aan het CMO waren verstrekt over de adviesplichtige besluiten, dat er reeds voldoende kennis van zaken aanwezig was bij het CMO en/of dat er procesafspraken met het CMO waren gemaakt over de termijn van advisering, welke omstandigheden al dan niet zouden kunnen rechtvaardigen dat het van het CMO verwacht kon worden om binnen enkele dagen te adviseren. Deze omstandigheden lijken niet aan de orde te zijn gebracht door de curator (en ze waren dus kennelijk niet nodig voor het oordeel wanbeleid), maar de *Uniface*-beschikking laat zien dat dat wel belangrijke aspecten zijn in een adviestraject als het onderhavige.²³

Uit de feiten blijkt niets over de voorschriften van art. 24 lid 1 WOR. Zo is niet gebleken dat er mededelingen zijn gedaan over de besluiten die door het bestuur van Catalpa werden voorbereid. Daarnaast is, zoals gezegd, niet gebleken dat er afspraken met het CMO zijn gemaakt over het tijdstip en de wijze waarop het CMO in de besluitvorming zou worden betrokken.²⁴ Overigens is evenmin duidelijk geworden of ten aanzien van Adviesaanvraag I en Adviesaanvraag II – conform art. 25 lid 4 WOR – een overlegvergadering met het CMO heeft plaatsgevonden, voorafgaand aan de positieve adviezen van het CMO. De Ondernemingskamer heeft in de *Estro*-beschikking geen aandacht besteed aan de bovengenoemde aspecten. Kennelijk zijn ook die aspecten niet aan de orde gesteld door de curator (en waren ze ook niet nodig voor de Ondernemingskamer om te worden meegenomen in het oordeel wanbeleid). Ook hier geldt dat we dit meer aanstippen omdat *Uniface* het belang van deze stappen in het traject laat zien.

16 Zie Hof Amsterdam (OK) 18 juli 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:2488 (*Eneco*). De Ondernemingskamer oordeelde in de *Eneco*-beschikking dat het sluiten van een vaststellingsovereenkomst – waarbij de bestuurder geen andere keus heeft dan te vertrekken – onder omstandigheden moet worden gelijkgesteld met een voorgenomen besluit tot ontslag als bedoeld in art. 30 WOR.

17 Zie par. 2.1 en 2.4.

18 Hof Amsterdam (OK) 27 mei 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BM5928 (*PCM*).

19 Hof Amsterdam (OK) 27 mei 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BM5928, r.o. 3.30 (*PCM*).

20 Vgl. L.C.J. Sprengers, ‘Kroniek Medezeggenschapsrecht juli 2022-juli 2022’, *TRA* 2023/90, par. 3.

21 Zie par. 3.2.

22 Vgl. L.C.J. Sprengers & R.D. Poelstra (red.), *40 jaar Ondernemingskamer over adviesrecht (Vva-geschrift 46)*, Den Haag: Boom juridisch 2019, p. 15.

23 Hof Amsterdam (OK) 10 oktober 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:4123, r.o. 3.7 (*Uniface*).

24 Vgl. Hof Amsterdam (OK) 10 oktober 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:4123, r.o. 3.6 (*Uniface*).

4.3 Inhoud Adviesaanvraag I en Adviesaanvraag II

Over de inhoud van de adviesaanvragen die aan het CMO zijn verzonden, is de Ondernemingskamer resoluut. De Ondernemingskamer oordeelt dat beide adviesaanvragen onvolledig zijn. Adviesaanvraag I is onvolledig op het punt van de voorwaarden van de Bankfinanciering en de zekerheden die in dat kader zouden moeten worden verstrekt, terwijl Adviesaanvraag II geen informatie bevat over de belangrijkste gevolgen van de voorgenomen fusie. Daarnaast bevatten beide adviesaanvragen volgens de Ondernemingskamer onjuiste en misleidende informatie, waarover in paragraaf 4.4 nog een aantal opmerkingen volgen.

De Ondernemingskamer overweegt dat het de verantwoordelijkheid van de *bestuurder* is dat het medezeggenschapsorgaan juist en volledig wordt geïnformeerd in het adviestraject. Dat zal er in de praktijk op neerkomen dat in het kader van een voorgenomen overname het bestuur van de *target* zich niet kan verschuilen achter het niet meewerken aan het verstrekken van relevante informatie door de potentiële koper. De stelling van de bestuurder dat hij niet in staat is om bepaalde (door de OR opgevraagde) informatie te verstrekken, omdat het bestuur deze informatie niet tot zijn beschikking heeft (maar de koper wel), zal in de regel immers geen stand houden.²⁵ Uit voornoemde overweging van de Ondernemingskamer kan (opnieuw) worden afgeleid dat de bestuurder zelf verantwoordelijk is voor het feit dat de inhoud van de adviesaanvraag aan de formele vereisten van art. 25 lid 3 WOR voldoet.²⁶ Waar het bestuur van de *target* zich niet kan verschuilen achter het niet meewerken door de potentiële koper, kan het bestuur de inhoud van die adviesaanvraag uiteraard ook niet (enkel) aan de potentiële koper overlaten.²⁷

Naast de medezeggenschapsrechtelijke aspecten, wordt in de *Estro*-beschikking ook stilgestaan bij de belangenafweging die het bestuur van Catalpa had moeten maken ten aanzien van de voorgenomen besluitvorming. Het bestuur wordt in het algemeen, maar dus ook bij een voorgenomen overname en de financiering daarvan geacht een evenwichtige analyse te maken van de voor- en nadelen van die besluitvorming (en zal zich waar nodig moeten laten bijstaan door een deskundige), voordat een besluit wordt

genomen.²⁸ Uit de adviesaanvragen die aan het CMO zijn voorgelegd, blijkt niet dat het bestuur van Catalpa een dergelijke belangenafweging heeft gemaakt. Hoewel de Ondernemingskamer in de *Estro*-beschikking niet expliciet stilstaat bij het ontbreken van een belangenafweging van het bestuur in het kader van de gebreken in de medezeggenschap, is duidelijk dat een dergelijke belangenafweging tot uitdrukking had moeten komen in Adviesaanvraag I en Adviesaanvraag II. Eén van de formele vereisten van een adviesaanvraag is immers dat de beweegredenen voor het voorgenomen besluit met de betrokken ondernemingsraad worden gedeeld; daaruit kan worden gedestilleerd dat de voor- en nadelen van voorgenomen besluiten aan de OR worden voorgelegd.²⁹ Indien een dergelijke belangenafweging niet is gemaakt, kan de OR niet verifiëren of alle betrokken belangen in redelijkheid zijn afgewogen en of eventuele alternatieven voldoende zijn onderzocht.³⁰ Met andere woorden; de adviesaanvraag is in dat geval doorgaans onvolledig.

Dat een adviesaanvraag volledig moet zijn en voldoende informatie voor een OR moet bevatten, wekt geen verbazing. Uit vaste rechtspraak van de Ondernemingskamer volgt immers dat, met het oog op een goed verloop van de medezeggenschap, toereikende informatie aan de OR moet worden verstrekt en dat de OR in de gelegenheid moet worden gesteld om de inhoud van de adviesaanvraag te kunnen verifiëren, onder meer door middel van onderliggende documenten.³¹ De *Estro*-beschikking onderstreept dat maar weer eens.

4.4 Helen van een gebrekkige adviesaanvraag

Los van het feit dat beide adviesaanvragen onvolledig zijn, stelt de Ondernemingskamer in de *Estro*-beschikking vast dat beide adviesaanvragen onjuiste en misleidende informatie bevatten. In Adviesaanvraag I wordt – zo blijkt achteraf – ten onrechte opgemerkt dat (i) Providence de koopprijs voor meer dan 50% met eigen vermogen zou financieren en (ii) er als gevolg van de overname geen veranderingen in de juridische structuur zouden plaatsvinden op het niveau van Catalpa. In Adviesaanvraag II wordt op misleidende wijze gesuggereerd dat de fusie alleen bedoeld

25 Zie eerdere rechtspraak van de Ondernemingskamer op dit punt: Hof Amsterdam (OK) 23 maart 2000, «JAR» 2000/81 (*Verenigde Tankrederij Holding BV*).

26 Zie in dit kader bijv. ook Hof Amsterdam (OK) 19 april 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ9689, «JAR» 2013/155.

27 Zie E.T. Visser, 'Gebrekkige informatievoorziening aan de ondernemingsraad bij overnamefinanciering: belangenafweging en beweegredenen', *Ondernemingsrecht* 2021/89, par. 7.

28 Vgl. Hof Amsterdam (OK) 10 december 2019, ECLI:NL:GHAMS:2019:4459, m.nt. D.J.F.M. Duynstee (*Estro*). In de *Estro*-beschikking had het bestuur een belangenafweging ten aanzien van de *debt push down* moeten maken. Ook kan worden gesteld dat ten aanzien van de overnamekandidaat een belangenafweging had moeten plaatsvinden, nu aanvankelijk verschillende potentiële bieders waren benaderd. Aan een OR moet kunnen worden uitgelegd waarom uiteindelijk voor een bepaalde koper is gekozen (in dit geval een private equity-investeerder).

29 Zie in dit kader ook Hof Amsterdam (OK) 27 februari 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:556 (*OR/Fundis*).

30 Zie E.T. Visser, 'Gebrekkige informatievoorziening aan de ondernemingsraad bij overnamefinanciering: belangenafweging en beweegredenen', *Ondernemingsrecht* 2021/89, par. 8. Zie in dit kader ook Hof Amsterdam (OK) 23 oktober 1997, «JAR» 1997/244 (*Nedlin*).

31 Vgl. Hof Amsterdam (OK) 10 oktober 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:4123, r.o. 3.7 (*Uniface*).

zou zijn om de juridische structuur van de Catalpa-groep te vereenvoudigen, terwijl daarmee in feite, via de *debt push down*, de acquisitiefinanciering door Catalpa naar binnen werd gehaald.

De Ondernemingskamer merkt ten aanzien van Adviesaanvraag I op dat – zodra het bestuur van Catalpa bekend was met de relevante informatie³² – het op de weg van het bestuur had gelegen om het CMO daar alsnog over te informeren, zodat het CMO deze informatie (alsnog) had kunnen meenemen in het advies in het kader van Adviesaanvraag II. Het bestuur heeft nagelaten om het ten onrechte ontstane beeld bij het CMO te corrigeren en het CMO om nader advies te vragen op basis van de correcte en volledige informatie, aldus de Ondernemingskamer.

Beziet men de voorgaande overwegingen, dan lijkt de Ondernemingskamer ruimte te bieden voor het helen van een adviesaanvraag die in eerste instantie gebrekkig is opgesteld. Dit kan als vernieuwend worden gezien ten opzichte van de thans geldende rechtspraak op dit punt. In de *Uniface*-beschikking overweegt de Ondernemingskamer immers dat *al direct* een voldoende gedocumenteerde adviesaanvraag aan de OR moet worden verstrekt. Het achteraf delen van bepaalde informatie en het beantwoorden van vragen was “in dat geval” niet voldoende om de gebrekkige adviesaanvraag te kunnen helen.³³ In de *Estro*-beschikking lijkt de Ondernemingskamer ruimte te bieden voor de praktijk om alvast het adviestraject op te tuigen en in een later stadium – nadat er meer duidelijkheid is over de besluitvorming – aanvullende informatie met de OR te delen. Dat klinkt niet onlogisch. Het gaat er uiteindelijk immers om dat de OR voldoende informatie ontvangt om tot een gedegen advies te komen. Wel is uiteraard van belang dat de OR dan ook voldoende tijd krijgt om die nieuwe informatie tot zich te nemen en te verwerken in de advisering.

Samenvattend:

- Relevante informatie die ten tijde van het indienen van de adviesaanvraag bekend is bij het bestuur, moet zo mogelijk uiteraard direct met de OR worden gedeeld. Het uitgangspunt is immers dat een zo volledig mogelijke adviesaanvraag aan de OR moet worden verstrekt.
- Indien in een later stadium aanvullende relevante informatie aan de OR wordt verstrekt, moet worden gewaarborgd dat de OR mede op basis van *die* informatie in de

gelegenheid wordt gesteld om zijn advies uit te brengen, moet de OR waar nodig, de kans krijgen om nader te adviseren en moet de OR, zo nodig, extra tijd krijgen om tot een advies te komen. Indien die mogelijkheid niet aan de OR wordt geboden, dan kan de OR ook niet adviseren over de besluitvorming op basis van de juiste en volledige informatie, waarmee de toegekende medezeggenschapsrechten niet worden gewaarborgd.³⁴ Als we dit op de *Estro*-beschikking betrekken, dan had het bestuur wat ons betreft het CMO vóór *closing* in de gelegenheid moeten stellen om nader te adviseren over Adviesaanvraag I naar aanleiding van de aanvullende informatie, maar uiterlijk op het moment dat Adviesaanvraag II ter beoordeling aan het CMO werd voorgelegd.

Dit alles laat uiteraard onverlet dat de OR niet op het verkeerde been mag worden gezet. Een belangrijk aspect van de *Estro*-beschikking is dat het bestuur van Catalpa er wat ons betreft terecht op wordt afgerekend dat ten aanzien van Adviesaanvraag II niet de belangrijkste gevolgen van de fusie met het CMO zijn gedeeld en ten onrechte is gesuggered dat het alleen zou gaan om een vereenvoudiging van de juridische structuur.³⁵

5. Ook van belang: het beroepsrecht van de OR en de derdenbescherming ex art. 26 WOR

5.1 Het beroepsrecht van de OR ex art. 26 WOR

We hebben gezien dat de mogelijkheden voor de OR beperkt zijn om zelf een enquête uit te lokken.³⁶ Er is evenwel een beroepsrecht voor de OR opgenomen in art. 26 WOR. Op grond van art. 26 lid 1 WOR heeft de OR het recht om – met inachtneming van de wettelijke beroepstermijn van een maand – beroep in te stellen bij de Ondernemingskamer tegen een besluit van de ondernemer zoals bedoeld in art. 25 lid 5 WOR indien:

1. dat besluit niet in overeenstemming is met het advies van de OR,³⁷ dan wel
2. wanneer feiten of omstandigheden bekend zijn geworden die, waren zij aan de ondernemingsraad bekend geweest ten tijde van het uitbrengen van zijn advies, aanleiding zouden kunnen zijn geweest om dat advies niet uit te brengen zoals het is uitgebracht.

³⁴ Zie par 3.7.

³⁵ Ten aanzien van Adviesaanvraag I wordt het bestuur er juist niet op afgerekend dat er niets is opgenomen over de juridische fusie (en de gevolgen daarvan) en dat het genoemde percentage eigen vermogen in het kader van de koopprijs achteraf niet bleek te kloppen. Ten tijde van het indienen van Adviesaanvraag I was immers nog niet bekend dat er een juridische fusie (met als gevolg een *debt push down*) zou plaatsvinden en dat er een Aandeelhouderslening zou worden aangegaan ter financiering van de koopprijs.

³⁶ Zie par. 2.3-2.4.

³⁷ Op grond van vaste rechtspraak van de Ondernemingskamer heeft als uitgangspunt te gelden dat onder deze categorie ook het geval valt waarin de ondernemer ten onrechte geen advies aan de OR heeft gevraagd. Zie Hof Amsterdam (OK) 1 mei 1980, ECLI:NL:GHAMS:1980:AB7579 (*Lingziekenhuis*).

³² Met andere woorden: het feit dat er een Aandeelhouderslening was aangegaan ter financiering van de koopprijs en dat er een *debt push down* zou plaatsvinden als gevolg van de fusie. Zie par. 3.3-3.4.

³³ Dat een latere informatieverstreking in dat geval niet voldoende was, lijkt de Ondernemingskamer met name te baseren op de korte reactietermijn die aan de OR was gesteld om te adviseren. Zie Hof Amsterdam (OK) 10 oktober 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:4123, r.o. 3.7 (*Uniface*). Het feit dat de relevante informatie in dat geval al voorhanden leek te zijn ten tijde van het verzenden van de adviesaanvraag, zal vermoedelijk ook een rol hebben gespeeld in dit kader.

In het tweede geval gaat het om informatie die wél bekend was bij de ondernemer ten tijde van het nemen van het bestreden besluit, maar die niet gedeeld is met de OR.³⁸ Gebrekkige informatievoorziening of zelfs onjuiste informatievoorziening aan de OR gedurende het adviestraject kan dus een grondslag voor de OR vormen om in een later stadium (nadat hij bekend is geworden met die informatie) een art. 26 WOR-procedure te starten. Het feit dat de OR op basis van onvolledige en/of onjuiste informatie positief heeft geadviseerd, doet daar niets aan af. Het is wel aan de OR om aan te tonen dat de nieuwe feiten of omstandigheden waarmee hij bekend is geworden, aanleiding zouden kunnen zijn geweest om anders te adviseren.³⁹

De OR kan het beroep uitsluitend instellen op de grond dat de ondernemer bij afweging van de betrokken belangen niet in redelijkheid tot zijn besluit had kunnen komen (art. 26 lid 4 WOR). Indien de Ondernemingskamer het beroep van de OR gegrond verklaart, dan kan de Ondernemingskamer voorzieningen treffen (indien de OR daarom heeft verzocht). Het gaat dan om de volgende voorzieningen:

1. de ondernemer verplichten om het besluit, geheel of ten dele, in te trekken of om bepaalde gevolgen van het besluit ongedaan te maken; en/of
2. het opleggen van een verbod aan de ondernemer om handelingen te verrichten of te doen verrichten ter uitvoering van het besluit of van onderdelen daarvan.

5.2 Derdenbescherming ex art. 26 lid 5 WOR

De WOR heeft in beginsel betrekking op de relatie tussen de OR en de ondernemer. Bij de besluitvorming die getoetst wordt in een art. 26 WOR-procedure, zoals een overname in combinatie met financiering die wordt aangetrokken, zijn tal van derden betrokken (de koper, de bank die het krediet verleent etc.) die reeds rechten verwerven als gevolg van de besluitvorming van de ondernemer. Dat roept de vraag op in hoeverre de rechten van die derden kunnen worden gefrustreerd door de Ondernemingskamer. De derdenbescherming die is neergelegd in art. 26 lid 5 WOR speelt in dit kader een rol.

In art. 26 lid 5, laatste volzin WOR is opgenomen dat ‘*een voorziening van de Ondernemingskamer de door derden verworven rechten niet kan aantasten*’ [cursivering KW & SRS]. Indien de Ondernemingskamer oordeelt dat een besluit van de ondernemer kennelijk onredelijk is en zij op verzoek van de OR een of meer voorzieningen treft (zoals hierboven genoemd), dan heeft dus als uitgangspunt te gelden dat de reeds door derden verworven rechten daardoor niet worden aangetast (denk bijvoorbeeld aan het verwerven van de aandelen in de *target* door de

koper of het sluiten van een kredietfaciliteit door de bank). Art. 26 lid 5 WOR stelt niet als eis dat de betrokken derde te goeder trouw moet zijn om een beroep te kunnen doen op de derdenbescherming. Hierover is in de parlementaire geschiedenis opgemerkt dat ‘derden er niet de dupe van mogen worden dat een bepaald besluit van de ondernemer kennelijk onredelijk blijkt te zijn’.⁴⁰

De Ondernemingskamer heeft zich in de *Noest Beheer*-zaak uitgelaten over de reikwijdte van de derdenbescherming ex art. 26 lid 5 WOR.⁴¹ In deze uitspraak verkocht de heer Noest de onderneming (op welk niveau een OR was ingesteld) in een activa-passivatransactie aan de heer Krayenbrink, waarbij ten onrechte geen advies aan de OR was gevraagd. De Ondernemingskamer overweegt dat het de vraag is of de koper wel als derde kan worden beschouwd, nu moet worden aangenomen dat ‘de overnemer in de persoon van de heer Krayenbrink voortdurend nauw betrokken is geweest bij de besluitvorming en de wijze waarop in dat verband is omgegaan met de medezeggenschapsrechten van de OR’. Voornoemde uitspraak houdt de praktijk bezig want deze laat zien dat een besluit er niet even snel doorheen gejaagd kan worden zonder de OR (volledig of juist) daarin te betrekken. In het achterhoofd zullen partijen zich immers moeten realiseren dat nauwe betrokkenheid van de derde bij het besluitvormingsproces ertoe kan leiden dat de ‘derde’ niet als derde kwalificeert in de zin van art. 26 lid 5 WOR en dus geen beroep kan doen op de daarin opgenomen derdenbescherming. De vraag rijst dus of vervolgens – in het licht van deze overwegingen – de reeds verworven rechten van de koper en de bank, zoals aan de orde in de *Estro*-beschikking, zouden kunnen worden gefrustreerd indien de Ondernemingskamer een voorziening zou treffen.

5.3 Een beroep op de derdenbescherming door de koper en de bank

Positie koper

Indien we inzoomen op de betrokkenheid van Providence (de koper) in de *Estro*-beschikking, dan valt onder meer op dat Providence (i) het merendeel van de input heeft aangeleverd op Adviesaanvraag I en (ii) zij een *Signing Protocol* is overeengekomen met Benca, waarin is opgenomen dat het CMO om advies zal worden gevraagd. Wij kennen de inhoud van het *Signing Protocol* niet, maar daarin is doorgaans opgenomen dat partijen samenwerken om het adviestraject tot een goed einde te brengen. Verder wordt in de praktijk vaak afgesproken dat de voorgenomen koper zal deelnemen aan een overlegvergadering om kennis te maken met de OR en/of vragen te beantwoorden en worden er afspraken gemaakt met de OR op basis van het adviestraject (bijvoorbeeld in het kader van werknemersbehoud of

38 Vgl. HR 16 maart 1994, ECLI:NL:PHR:1994:AD2054 (*Aegon*).

39 Indien het CMO in de *Estro*-beschikking tijdig een art. 26 WOR-procedure was gestart, dan zou het CMO, onder meer, hebben kunnen aanvoeren dat hij ten tijde van Adviesaanvraag II anders zou hebben geadviseerd indien hij bekend was geweest met de belangrijkste oogmerken van de juridische fusie (en met name de *debt push down* die als gevolg daarvan zou plaatsvinden).

40 *Kamerstukken II 1975/76*, 13954, 1-3, p. 42.

41 Hof Amsterdam (OK) 15 april 1999, «JAR» 1999/101 (*Noest Beheer*).

de medezeggenschapsstructuur).⁴² Dat alles laat zien dat de koper in de praktijk vaak een nauwe betrokkenheid heeft bij het adviestraject met de OR. Dat zou betekenen dat Providence niet als derde kwalificeert in de zin van art. 26 lid 5 WOR. Indien de Ondernemingskamer een voorziening zou treffen (ex art. 26 lid 5 WOR), dan achten wij de kans groot dat Providence in dat geval geen beroep zou kunnen doen op de derdenbescherming. Het gevolg hiervan kan zijn dat de Ondernemingskamer *closing* zou kunnen verbieden en/of zou kunnen uitstellen in een art. 26 WOR-procedure, en dat de reeds verworven rechten van Providence daarvoor zouden kunnen worden aangetast.

Volledigheidshalve voegen we daar nog aan toe dat het faillissement van de betrokken vennootschap – los van de beroeps- en verzetmogelijkheid die art. 8 van de Faillissementswet biedt – niet kan worden aangetast en/of kan worden teruggedraaid. Dat betekent dat het uitgesproken faillissement in principe definitief zal zijn en bijvoorbeeld niet kan worden aangetast in een art. 26 WOR-procedure. Uiteraard kunnen de onverantwoorde beslissingen van (onder meer) het bestuur, die uiteindelijk hebben geleid tot het faillissement, wel worden getoetst in een enquêteprocedure (en vervolgens in een aansprakelijkheidsprocedure).

Positie bank

De mate van betrokkenheid van de banken bij het besluitvormingsproces is op basis van de feiten van de *Estro*-beschikking moeilijk vast te stellen. Wij begrijpen van collega's binnen onze financieringspraktijk dat het gebruikelijk is dat de kredietverstrekker in het kader van een financiering om een zogenoemde *legal opinion* vraagt. Een *legal opinion* is een verklaring van de juridisch adviseur waaruit volgt dat aan alle wettelijke verplichtingen voor het nemen van een besluit (*i.e.* het aangaan van financieringsdocumentatie) is voldaan.⁴³ De *legal opinion* bevestigt daarmee de geldigheid en legitimiteit van een bepaalde transactie en de daarbij betrokken Nederlandse vennootschap.

Mocht relevante informatie niet direct voorhanden zijn of pas later opkomen, dan lijkt de *Estro*-beschikking ruimte te bieden om in een later stadium aanvullende informatie met de OR te delen

Indien er een OR is ingesteld op het niveau van de betrokken vennootschap en die OR een adviesrecht heeft ten aanzien van de voorgenomen financiering, dan wordt doorgaans door de kredietverstrekker gevraagd om in de *legal opinion* te verklaren dat de betrokken vennootschap (ook) aan de verplichtingen uit hoofde van de WOR heeft voldaan. De

legal opinion neemt dus als uitgangspunt dat het adviestraject met de OR – met inachtneming van de bepalingen van de WOR – naar behoren is afgerond. Naar wij begrijpen, is het vrij gebruikelijk dat de juridisch adviseur die de *legal opinion* afgeeft, de adviesaanvraag en het advies van de OR bekijkt en de mogelijkheid wordt geboden om commentaar/input aan te leveren op de adviesaanvraag, voordat de adviesaanvraag aan de OR wordt verzonden. De juridisch adviseur die de *legal opinion* afgeeft, zal immers willen verifiëren dat op basis van de juiste gronden advies aan de OR wordt gevraagd en dat de adviesaanvraag volledige en juiste informatie bevat over de voorgenomen financiering (te meer indien de adviesaanvraag onderdeel uitmaakt van de *reviewed documents list*). Indien we de praktijk van de *legal opinion* afzetten tegen de 'Noest Beheer-norm' in het kader van derdenbescherming ex art. 26 lid 5 WOR, dan moet wat ons betreft een onderscheid worden gemaakt tussen de volgende scenario's:

1. De juridisch adviseur van de kredietverstrekker geeft de *legal opinion* af

Indien de *legal opinion* door de juridisch adviseur van de kredietverstrekker (vaak een bank) wordt afgegeven (op basis van de bovenstaande uitgangspunten), dan is het wat ons betreft aannemelijk dat de bank (al dan niet via de juridisch adviseur) zodanig betrokken is bij het besluitvormingsproces, dat er niet langer een beroep op de derdenbescherming kan worden gedaan.⁴⁴ In onze optiek kan dat er in de praktijk toe leiden dat de Ondernemingskamer aan partijen de verplichting kan opleggen om de gevolgen van de financieringsdocumentatie ongedaan te maken en/of de uitvoering daarvan uit te stellen in een art. 26 WOR-procedure en dat de reeds verworven rechten van de bank daardoor zouden kunnen worden aangetast.

2. De juridisch adviseur van de kredietnemer geeft de *legal opinion* af

Wij begrijpen dat een dergelijke *legal opinion* ook wel door de juridisch adviseur van de kredietnemer (*i.e.* de betrokken vennootschap(pen)) wordt afgegeven (hoewel het in de praktijk gebruikelijker is dat de juridisch adviseur van de kredietverstrekker dat doet). Indien deze situatie zich voordoet, dan lijkt het geen gegeven dat de bank ook daadwerkelijk betrokken is bij het besluitvormingsproces en lijkt er meer kans op een beroep op de derdenbescherming. In dit geval zal de juridisch adviseur van de bank immers niet de WOR-documenten reviewen in het kader van de *legal opinion* (en input aanleveren op de adviesaanvraag indien van toepassing). In dergelijke situaties zal dus van geval tot geval moeten worden bekeken of sprake is van een dusdanige mate van betrokkenheid van de kredietgever dat deze niet als derde kan worden beschouwd. Indien de kre-

42 Vgl. S. Sikkink & I. Zaal, 'De "derde" en het medezeggenschapsrecht', *Tijdschrift voor Arbeid & Onderneming* 2018/3, p. 113.

43 Vgl. M. Ritmeester, 'De positie van de ondernemingsraad bij overnamefinancieringen', *V&O* 2007/5, p. 98.

44 Overigens rijst nog wel de vraag of alle banken binnen het syndicaat (*i.e.* de groep van banken die samenwerken om krediet te verstrekken aan de betrokken vennootschap(pen)) op dezelfde manier moeten worden gekwalificeerd in het kader van de derdenbescherming. Die problematiek kan zich met name voordoen indien met betrekking tot het bankensyndicaat sprake is van toe- en uittreding van verschillende banken.

dietverstrekker *enkel* afgaat op de *legal opinion* van de juridisch adviseur van de kredietnemer en verder niet betrokken is bij het besluitvormingsproces, dan lijkt verdedigbaar dat de kredietverstrekker als derde kwalificeert in de zin van art. 26 lid 5 WOR. Hoe meer de kredietverstrekker evenwel betrokken is bij het advies-traject, hij daar regelmatig updates over ontvangt (en/of de mogelijkheid krijgt om input aan te leveren op de adviesaanvraag), dan lijkt al snel betrokkenheid aan de orde met als risico dat de kredietverstrekker niet meer als derde kwalificeert in de zin van art. 26 lid 5 WOR.⁴⁵

6. Afronding en aandachtspunten voor de praktijk

Voor de beoefenaars van het medezeggenschapsrecht is van belang dat gebreken in het medezeggenschapstraject (zwaar) kunnen meewegen in de tweede fase van een enquêteprocedure en zelfstandig tot het oordeel wanbeleid kunnen leiden. De *Estro*-beschikking onderstreept maar weer eens dat de informatievoorziening aan het medezeggenschapsorgaan correct en volledig moet zijn.

Verder hebben we in deze bijdrage aandacht besteed aan de zorgvuldige inrichting van het medezeggenschapstraject in het kader van een overname en hebben we de positie van derden in een art. 26-WOR procedure onder de loep genomen. Concluderend, zijn onze aanbevelingen voor de praktijk als volgt:

- De verantwoordelijkheid voor een zorgvuldige inrichting van het medezeggenschapstraject ligt bij het bestuur van de betrokken vennootschap. Het bestuur moet zorgen voor een juiste en volledige informatievoorziening aan de OR en kan zich, onder meer, niet verschuilen achter het niet meewerken door de potentiële koper (of andere betrokkenen van wie de informatie over het voorgenomen besluit moet komen).
- In lijn met de *Uniface*-beschikking is het uitgangspunt dat er bij aanvang van het adviestraject toereikende informatie aan de OR wordt verstrekt en dat de OR in de gelegenheid wordt gesteld om de inhoud van de adviesaanvraag te kunnen verifiëren, onder meer door middel van onderliggende documenten. Relevante informatie die ten tijde van het indienen van de adviesaanvraag bekend is bij het bestuur van de *target*, moet direct met de OR worden gedeeld
- Mocht relevante informatie niet direct voorhanden zijn of pas later opkomen, dan geeft de *Estro*-beschikking ruimte om in een later stadium aanvullende informatie met de OR te delen. In onze optiek is dan wel – in het licht van *Estro* – van belang dat wordt gewaarborgd dat de OR ook die informatie mee kan nemen bij het uitbrengen van zijn advies en, waar nodig, de kans krijgt

om nader te adviseren (zo nodig in combinatie met extra tijd)

- Los van een enquêteprocedure, kunnen gebreken in het medezeggenschapstraject uiteraard ook worden getoetst door de Ondernemingskamer in een art. 26-WOR procedure. Indien de Ondernemingskamer in dat kader voorzieningen treft, dan toont de *Noest Beheer*-norm aan dat reeds verworven rechten van derden als gevolg daarvan wel kunnen worden aangetast. Nauwe betrokkenheid bij het besluitvormingsproces maakt immers dat de “derde” niet meer als derde kwalificeert in de zin van art. 26 lid 5 WOR en dus geen beroep kan doen op de daarin opgenomen derdenbescherming.

Indien de *Noest Beheer*-norm wordt toegepast op de koper in het kader van een voorgenomen overname, dan komen wij al snel tot de conclusie dat de koper vaak nauwe betrokkenheid heeft bij het adviestraject met de OR

- Indien we de *Noest Beheer*-norm toepassen op de koper in het kader van een voorgenomen overname, dan komen wij al snel tot de conclusie dat de koper in de praktijk vaak nauwe betrokkenheid heeft bij het adviestraject met de OR. Gebruikelijk is immers dat de koper input aanlevert op de adviesaanvraag, deelneemt aan overlegvergaderingen met de OR en afspraken met de OR maakt op basis van het adviestraject (een en ander wordt vaak in een *Signing Protocol* vastgelegd, waarin doorgaans is opgenomen dat partijen zullen samenwerken om het adviestraject tot een goed einde te brengen). Wat ons betreft lijkt het dan ook lastig om als koper dusdanige afstand te bewaren tot het besluitvormingsproces dat er geen nauwe betrokkenheid is geweest bij de besluitvorming en de wijze waarop in dat verband is omgegaan met de medezeggenschapsrechten van de OR. Dit zal er in de praktijk doorgaans toe leiden dat de koper geen beroep kan doen op de derdenbescherming van art. 26 lid 5 WOR.
- De mate van betrokkenheid van de banken kan in onze optiek uiteenlopen in de praktijk. Naar wij begrijpen, is het vrij gebruikelijk dat de bank als kredietverstrekker in het kader van een financiering om een *legal opinion* vraagt. Indien de *legal opinion* wordt afgegeven door de juridisch adviseur van de kredietverstrekker (op basis van de uitgangspunten zoals genoemd in paragraaf 5.3), dan is het wat ons betreft aannemelijk dat de kredietverstrekker (al dan niet via de juridisch adviseur) zodanig betrokken is bij het besluitvormingsproces, dat ook de kredietverstrekker geen beroep op de derdenbescherming toekomt; en

⁴⁵ Vgl. S. Sikkink & I. Zaal, ‘De ‘derde’ en het medezeggenschapsrecht’, *Tijdschrift voor Arbeid & Onderneming* 2018/3, p. 113 en W. Hafkamp van der Zwaard, ‘Medezeggenschap bij concernfinancieringen: een hoofdrol of bijrol?’, *Arbeidsrecht* 2014/5.

In het kader van de derdenbescherming lijkt er voor de bank – in tegenstelling tot de koper – wat ruimte te zijn om afstand te bewaren tot het besluitvormingsproces

- Op dit punt lijkt er voor de bank – in tegenstelling tot de koper – evenwel wat ruimte te zijn om afstand te bewaren tot het besluitvormingsproces. Indien de bank namelijk *enkel* afgaat op de *legal opinion* van de juridisch adviseur van de kredietnemer (en verder niet betrokken is bij het besluitvormingsproces), dan is het wat ons betreft verdedigbaar dat de bank als derde kwalificeert in de zin van art. 26 lid 5 WOR.

De *Estro*-beschikking laat maar weer zien dat hoewel de OR geen wettelijk recht heeft om een enquêteprocedure te starten, de OR wel zijn invloed in een dergelijke procedure kan laten gelden. Een ander – en wellicht een stuk effectiever – middel is het beroepsrecht; zeker als het recht van de derde (koper of kredietverschaffer) inderdaad nog steeds conform de *Noest Beheer*-norm moet worden ingeperkt. Het zou voor de praktijk goed zijn als de *Noest*

Beheer-norm (uit 1999) een opfrisser krijgt; het is immers de vraag of de Ondernemingskamer inderdaad nog steeds zo kijkt naar de derde in de zin van art. 26 lid 5 WOR. Ofschoon die gevolgen in de afgelopen 24 jaar (voor zover wij dat kunnen overzien) reuze zijn meegevallen, zou dat in bepaalde gevallen vergaande gevolgen kunnen hebben voor de overnamepraktijk. Wellicht dat deze bijdrage daar een eerste aanzet voor geeft.

Dit artikel is afgesloten op 1 november 2023.

Over de auteurs



Mr. K. (Klaas) Wiersma

Advocaat bij Loyens & Loeff N.V. te Amsterdam.



Mr. S.R. (Sanjay) Sewnath

Advocaat bij Loyens & Loeff N.V. te Rotterdam.