

ANNOTATIE

Beschikking Gerechtshof Amsterdam 6 september 2013 (Cryo-Save).

D.J.F.F.M. Duynstee

1. Verrassend is de benoeming van Frédéric Amar tot nieuwe CEO van Cryo-Save op 19 maart 2014. Op 9 oktober 2013 waren Amer en Cryo-Save immers juist overeengekomen dat Amar zich zou terugtrekken als kandidaat-CEO. Cryo-Save accepteerde toen een benoeming van Amar als *non-executive member* van het bestuur. De 'coup d'état' bij Europa's grootste stamcellenopslagbedrijf is voltooid (zie *Financieel Dagblad* 20 maart 2014, p. 26, 'Machtsgreep bij Cryo-Save geslaagd').

Aan de benoeming van Amar is een hoop voorafgegaan, hetgeen onder andere heeft geleid tot de beschikking van de Ondernemingskamer van 6 september 2013 (Cryo-Save). Centraal in deze beschikking staat de door het bestuur van Cryo-Save ingeroepen responstijd van maximaal 180 dagen, in de zin van de *best practice*-bepalingen II.1.9. en IV.4.4. van de Nederlandse Corporate Governance Code (hierna: de Code) en de vraag in hoeverre deze bepaling uit de Code zich verhoudt tot de wettelijke termijn van 60 dagen zoals opgenomen in artikel 2:114a BW. In onderhavige casus wordt de door het bestuur van de vennootschap ingeroepen responstijd niet door de aandeelhouder gerespecteerd en roept deze laatste voor het einde van de responstijd (maximaal 180 dagen) een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders (hierna: BAvA) bijeen. De Ondernemingskamer komt in zijn beschikking tot de conclusie dat het, behoudens bijzondere omstandigheden, niet gerechtvaardigd is als de responstijd uit de Code door de aandeelhouder wordt doorbroken. Dit heeft tot gevolg dat de door Amar en Salveo Holding (hierna gezamenlijk aangeduid als: Amar c.s.) bijeengeroepen BAvA in Cryo-Save niet gehouden zal kunnen worden op 9 september 2013, maar verdaagd wordt tot 20 november 2013, dan wel tot de dag van het eerdere beëindigen van de lopende responstijd ingeroepen door Cryo-Save.

2. De voor deze beschikking relevante feiten zijn als volgt. Cryo-Save is een beursgenoteerde houdstervennootschap. De onderneming voorziet in de opslag van stamcellen uit

navelstrengbloed en navelstrengweefsel voor therapeutische behandelingen van ziektes. Cryo-Save heeft een *one-tier board* en in de statuten (art. 14.1.) is bepaald dat het bestuur uit ten minste één *executive director* en ten minste twee *non-executive directors* bestaat. Vanaf 2012 loopt de omzet en kasreserve van Cryo-Save terug.

Salveo Holding is de persoonlijke houdstervennootschap van Amar. Laatstgenoemde heeft het merendeel van de aandelen (75%) in Salveo Biotechnology S.A., een vennootschap die ook actief is in de opslag van stamcellen uit navelstrengbloed en navelstrengweefsel voor therapeutische toepassingen. In mei 2013 breidt Amar c.s. zijn belang in Cryo-Save uit naar ongeveer 28%. Goossens en Visser, medeoprichters van Cryo-Save, houden respectievelijk circa 5,9% en circa 4,3% in Cryo-Save. Het restant van de aandelen (meer dan 50%) is in onbekende handen. Medio mei 2013 is er een eerste gesprek tussen het bestuur van Cryo-Save en Amar, waar laatstgenoemde reeds aangeeft de nieuwe CEO (vacant per 31 mei 2013) van Cryo-Save te willen worden. Aansluitend is een nieuwe bespreking ingepland. Ter voorbereiding op deze vergadering maakt Amar zijn intenties schriftelijk aan het bestuur kenbaar. Tijdens de bespreking op 23 mei 2013 geeft Amar een presentatie en schetst vier mogelijke scenario's: (i) Salveo Holding blijft slechts aandeelhouder en stelt zich als zodanig op; (ii) Salveo Holding doet een openbaar bod op alle aandelen Cryo-Save; (iii) Salveo Holding en Cryo-Save gaan een strategische alliantie aan of (iv) Cryo-Save neemt Salveo Holding over. Als reactie laat Cryo-Save weten niet voornemens te zijn het laatste scenario uit te voeren. Naar aanleiding van de presentatie verstuurt Salveo Holding op 24 mei 2013 twee brieven aan het bestuur van Cryo-Save en plaatst eveneens een open brief op haar website. In deze brieven geeft Amar aan dat Cryo-Save er financieel slecht voor staat en dat er zo snel mogelijk een BAvA gehouden moet worden, met agendering van het ontslag van de huidige en de benoeming van een nieuwe *executive* en *non-executive director*. In de brief op de website geeft Amar aan dat hij met zijn (persoonlijke) inzet en ervaring van betekenis kan zijn ter ondersteuning en versterking van het noodlijdende Cryo-Save.

In het persbericht van 30 mei 2013, waarin de CEO van Cryo-Save opstapt, wordt tevens vermeld dat er in juli 2013 een BAvA zou plaatsvinden. Verder wordt tussen het bestuur van Cryo-Save en Amar afgesproken om op 3 juni 2013 verder te praten. Een dag later ontvangt Cryo-Save een presentatie getiteld '*Salveo Holding Proposition*' voor de bespreking op 3 juni 2013. De inhoud van deze presentatie zint Cryo-Save niet en in de ochtend van 3 juni 2013 roept het bestuur een responstijd van 180 dagen in. Uit de daaropvolgende briefwisseling tussen het bestuur van Cryo-Save en Amar c.s. blijkt dat eerstgenoemde van mening is dat het voorstel van Salveo Holding verder strekt dan enkel de benoeming van een nieuwe *executive director* en dat in feite getracht wordt de onderneming over te nemen. Cryo-Save wijst erop dat de gebruikelijke wijze om een genoteerde onderneming over te nemen in beginsel het

uitbrengen van een openbaar bod op alle uitstaande aandelen is, waardoor de overige aandeelhouders een *exit* tegen een redelijke prijs krijgen aangeboden. Verder nodigt Cryo-Save Salveo Holding uit voor een bespreking op 13 juni 2013.

In deze vergadering is een voorstel besproken waarbij (i) Amar geen CEO meer zou worden, (ii) Amar twee onafhankelijke, niet-uitvoerende bestuurders zou voorstellen en (iii) teams van beide partijen zouden gaan onderzoeken of en op welke wijze ondernemingsactiviteiten van Cryo-Save en Salveo zouden kunnen worden gecombineerd of geïntegreerd. Ter uitvoering heeft Cryo-Save concepten voor een *Confidentiality and Standstill Agreement* en een *Memorandum of Understanding* aan Salveo Holding gestuurd.

Salveo Holding laat hierop telefonisch weten af te zien van hetgeen op 13 juni 2013 besproken is en verzoekt schriftelijk om alsnog uiterlijk 5 juli 2013 een BAvA bijeen te roepen. Op 4 juli 2013 vindt een bespreking plaats tussen het bestuur van Cryo-Save en Amar, en zijn er nadere afspraken gemaakt. Ter uitvoering van deze afspraken wenst Cryo-Save zo spoedig mogelijk de beschikbaarstelling van het *information memorandum* en toegang tot de *virtual data room*. Daar stelt Amar tegenover dat er een bevestiging van het bestuur van Cryo-Save komt dat hij *'the right and appropriate candidate to be CEO of Cryo-Save'* is en dat dit in een uit te sturen persbericht wordt opgenomen. Wanneer Cryo-Save blijkt hiertoe niet bereid te zijn, trekt Amar bij schrijven van 22 juli 2013 de stekker uit de gesprekken.

Op 26 juli 2013 roept Salveo Holding vervolgens een BAvA van Cryo-Save bijeen voor 9 september 2013, met op de agenda het ontslag en benoeming van de *non-executive director* en de benoeming van Amar als nieuwe *executive director*. Salveo Holding baseert haar bevoegdheid voor het uitroepen van deze BAvA op artikel 2:114a BW. De verplichte termijn van 60 dagen, zoals is opgenomen in artikel 2:114a BW wordt door Salveo Holding in acht genomen. Cryo-Save dient als reactie op 9 augustus 2013 een verzoekschrift in bij de Ondernemingskamer, waarin de vennootschap zelf de Ondernemingskamer verzoekt een onderzoek te gelasten naar het beleid en de gang van zaken van Cryo-Save over de periode vanaf 7 mei 2013, alsmede onmiddellijke voorzieningen te treffen voor de duur van het geding. De onmiddellijke voorzieningen waarom verzocht wordt, bestaan uit het verzoek de BAvA te verdagen tot na het verstrijken van de zogeheten responstijd dan wel tot zoveel eerder als het bestuur van Cryo-Save onderzoek naar alternatieven heeft afgerond, subsidiair Salveo te verbieden haar stem uit te brengen op de BAvA, althans meer subsidiair de stemming op de BAvA van Cryo-Save van 9 september 2013 te verbieden.

Cryo-Save legt aan haar verzoek ten grondslag dat het bijeenroepen van de BAvA en de agendering van de voorstellen tot benoeming en ontslag gegronde redenen opleveren om aan een juiste gang van zaken binnen Cryo-Save te twijfelen. De BAvA doorkruist immers de door

Cryo-Save ingeroepen responstijd, zulks in strijd met de Code. Verder onderbouwt Cryo-Save haar verzoek door aan te voeren dat zij de responstijd terecht heeft ingeroepen om zodoende het bestuur een zekere termijn te gunnen om overleg te voeren over de door Amar c.s. voorgestelde wijzigingen binnen Cryo-Save en alternatieven te onderzoeken.

De Ondernemingskamer komt tot de conclusie dat de huidige toestand van Cryo-Save noopt tot het treffen van een onmiddellijke voorziening, te weten het verdagen van de BAvA van 9 september 2013.

3. Deze beschikking is om twee redenen opvallend te noemen. Enerzijds, omdat dit bij mijn weten het eerste enquêteverzoek is na de op 1 januari 2013 in werking getreden wijziging van het enquêterecht, waar een rechtspersoon gebruikmaakt van de bevoegdheid zelf een verzoekschrift in te dienen en er onmiddellijke voorzieningen worden gevraagd jegens een individuele aandeelhouder (art. 2:346 lid 1 onderdeel b BW). Anderzijds, moet de Ondernemingskamer voor het eerst oordelen over een door een onderneming ingeroepen responstijd. In het bijzonder staat daarbij de dynamiek tussen de wettelijke regeling zoals opgenomen in artikel 2:114a BW en de *'soft law'*-bepaling uit de Code centraal.

4. Zoals gezegd, is sinds de recente wijziging expliciet in artikel 2:346 BW de mogelijkheid opgenomen voor de rechtspersoon om een enquête te verzoeken. Dit brengt met zich dat elke rechtspersoon waarvan het beleid onderwerp van een enquête kan zijn, ook zelf bevoegd is om het desbetreffende verzoekschrift in te dienen. Naast een onderzoek naar het gedrag van de algemene vergadering, kan er onder bijzondere omstandigheden ook behoefte zijn aan een oordeel over het gedrag van een individuele aandeelhouder (zoals in dit geval Amar c.s.). Indien de rechtspersoon om een enquête zou kunnen verzoeken ten aanzien van de besluitvorming van de algemene vergadering alsmede het gedrag van individuele aandeelhouders, kon de vraag rijzen (in dit geval rijst de vraag) of het gedrag van een aandeelhouder kan worden gekwalificeerd als het 'beleid' van de rechtspersoon (het oude artikel sprak van 'gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen'). Teneinde discussie te voorkomen, is aan artikel 2:350 BW toegevoegd dat het enquêteverzoek – naast gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen – ook kan worden toegewezen wanneer blijkt 'van gegronde redenen om aan een juiste gang van zaken te twijfelen'.

Cryo-Save heeft in haar verzoek onder meer gesteld dat de gedragingen van Amar c.s. redenen opleveren om aan een 'juiste gang van zaken bij Cryo-Save te twijfelen'. Cryo-Save wijst hierbij onder meer op de 'open brief' van Amar op de website van Salveo, het benaderen door Amar van managers van Cryo-Save, diens (intimiderende) pogingen zich toegang te verschaffen tot het laboratorium van Cryo-Save in België, de opstelling van Amar en van medewerkers van Salveo jegens cliënten van Cryo-Save. De Ondernemingskamer volgt Cryo-

Save en is (voorlopig) van oordeel dat er gegronde redenen zijn om te twijfelen aan een juiste gang van zaken bij Cryo-Save. Een conclusie die gezien de feiten en de opstelling van Amar c.s. niet erg verbaast.

5. De responstijd is opgenomen in de *best practice*-bepalingen II.1.9. en IV.4.4. van de Code. Een responstijd strekt zich uit over een periode van maximaal 180 dagen vanaf het moment dat een aandeelhouder het bestuur van een onderneming heeft geïnformeerd over een verzoek tot agendering van een aandeelhouder die op grond van artikel 2:114a BW bevoegd is een dergelijk verzoek te doen. Deze periode van 180 dagen heeft tot doel om in relatieve rust nader beraad en constructief overleg – waarin overleg met de aandeelhouder centraal staat – mogelijk te maken. Daarnaast kunnen alternatieven verkend worden.

In onderhavige casus verzoekt Salveo Holding op 24 mei 2013 een BAvA, waarin zij aandringt op het ontslag van de huidige en de benoeming van een nieuwe *executive* en *non-executive director*. Salveo Holding heeft een agenderingsverzoek gedaan waarin de agendapunten en motivering waren opgenomen. Als reactie hierop roept het bestuur de responstijd van 180 dagen in. Op 26 juli 2013 maakt Salveo Holding uiteindelijk gebruik van haar statutaire recht en roept een BAvA bijeen. Een van de vragen die ook uitgebreid in de literatuur aan bod is gekomen, is hoe de responstijd van 180 dagen uit de Code zich verhoudt tot artikel 2:114a BW waarin aandeelhouders (die alleen of gezamenlijk ten minste een belang van 3% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen (zie *Kamerstukken II* 2008/09, 32014, 3, p. 25.)) het recht hebben om niet later dan op de zestigste dag voor die van de vergadering een verzoek of voorstel in te dienen voor de agenda van de aandeelhoudersvergadering (zie onder andere H.A. van Hulst en M.R.W. Boer, 'Cryo-Save – de responstijd in de praktijk', *V&O* 2013, 12, p. 219-222; H.J. de Kluiver, 'Reactie op commentaar bij uitspraak Cryo-Save Group/Salveo Holding', *Ondernemingsrecht* 2013, 127; Hof Amsterdam 6 september 2013, m.nt. Josephus Jitta, *JOR* 2013/272; Hof Amsterdam 6 september 2013, m.nt. R. Abema, *Ondernemingsrecht* 2013, 117).

De Ondernemingskamer formuleert op bovenstaande vraag een helder antwoord. Het wettelijke verankerde agenderingsrecht, gebaseerd op de Richtlijn Aandeelhoudersrechten (voluit de Europese richtlijn betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen, 2007/36/EG d.d. 11 juli 2007) en het statutair vastgelegde recht van de aandeelhouders om een BAvA bijeen te roepen, moeten wijken voor de 180 dagen-regel zoals ingeroepen door het bestuur van Cryo-Save. Daarbij ziet de Ondernemingskamer geen strijd tussen artikel 2:114a BW en de Code-bepaling waarin de responstijd is opgenomen.

De kernoverweging van de Ondernemingskamer hierover – mijns inziens wel erg stellig –

luit: 'Met name valt niet in te zien dat toepassing van best practice-bepalingen II.1.9 en IV.4.4 van de Corporate Governance Code in strijd zou zijn met de bepalingen van Boek 2 BW omtrent het vergader- en agenderingsrecht, of met de statuten van Cryo-Save. De genoemde bepalingen hebben immers geenszins als effect dat een aandeelhouder van zijn wettelijke vergader- of agenderingsrecht wordt afgehouden; zij voorzien slechts in een uitwerking van het (ook in artikel 2:8 BW tot uitdrukking gebrachte) principe dat een aandeelhouder zich ten opzichte van de vennootschap, haar organen en zijn medeaandeelhouders gedraagt naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid, waaronder de bereidheid om een dialoog met het bestuur van de vennootschap aan te gaan indien hij het voornemen heeft in de algemene vergadering van aandeelhouders de agendering te verzoeken van een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap' (zie Hof Amsterdam (OK) 6 september 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:2836, r.o. 3.9.).

De onderbouwing van de Ondernemingskamer is dat de *best practice*-bepalingen een uitwerking zijn van de redelijkheid en billijkheid (art. 2:8 BW) die aandeelhouders in acht moeten nemen. De Ondernemingskamer haakt aan bij de *ABN AMRO*- (HR 13 juli 2007, *NJ* 2007/434, r.o. 4.4.) en *ASMI*-arresten (HR 9 juli 2010, *NJ* 2010/544, r.o. 4.4.2 sub (iii)) waarin de Hoge Raad heeft uitgemaakt dat de corporate governance code 'een uiting vormt van de in Nederland heersende algemene rechtsovertuiging welke mede inhoud geeft aan de eisen van redelijkheid en billijkheid'. Kritisch hierover zijn Van Hulst en Boer die zich afvragen of de redenering van de Ondernemingskamer in de Cryo-Save-zaak in lijn is met de *ASMI*-beschikking ten aanzien van de werking van de Code (van Hulst en Boer, *V&O* 2013, 12, p. 222).

De Ondernemingskamer kiest hier welbewust voor de responstijd in de Code 'in plaats van' het wettelijke agenderingsrecht. Op te merken valt zekerheidshalve nog – in reactie op H.J. de Kluiver (de Kluiver, *Ondernemingsrecht* 2013, 127, punt 6) – dat het antwoord van de minister van Justitie in de nota naar aanleiding van de Richtlijn Aandeelhoudersrechten niet zo gelezen dient te worden dat het wettelijke agenderingsrecht aan de kant kan worden gezet door de regeling van de responstijd. De minister van Justitie stelt: 'Wanneer het agenderingsverzoek in een specifiek geval in strijd zou zijn met het beginsel van de redelijkheid en billijkheid, behoeft het bestuur het verzoek om een onderwerp in de agenda op te nemen, niet te honoreren' (zie *Kamerstukken II* 2008/09, 31746, 7, p. 5). Een afwijking van de responstijd is mogelijk indien daarvoor zwaarwichtige redenen zijn. Nu de Ondernemingskamer aangeeft dat de aandeelhouder moet kunnen aantonen dat voldoende zwaarwichtige redenen een doorbreking of doorkruising van de responstijd mogelijk maken, legt de Ondernemingskamer wel een zware last op de schouders van de aandeelhouder. In onderhavige casus heeft volgens de Ondernemingskamer Amar het bestaan van zodanige redenen niet voldoende aannemelijk

gemaakt.

De vraag is echter of de Ondernemingskamer hier niet een stap overgeslagen heeft, althans niet opgenomen heeft in zijn motivering. Zou het niet zo moeten zijn dat het agenderingsrecht prevaleert en een beroep op de 180-dagen regel alleen mogelijk is indien daar zwaarwichtige redenen voor zijn? Deze zwaarwichtige redenen moeten in dat geval door de vennootschap aannemelijk gemaakt worden.

In onderhavige casus zijn die zwaarwichtige redenen voor het bestuur om een beroep te doen op de 180-dagen regel mijns inziens aanwezig en voldoende voor het voetlicht gebracht. Het is dan ook, conform de overweging van de Ondernemingskamer, vervolgens aan de aandeelhouder om of aannemelijk te maken dat de redenen waarop het bestuur zich beroept niet zwaarwichtig genoeg zijn, of dat de aandeelhouder andere zwaarwichtige redenen heeft waarvoor het beroep van het bestuur op de 180-dagen regel moet wijken. De regel blijft mijns inzien echter dat primair de bewijslast voor de aanwezigheid van zwaarwichtige redenen voor het inroepen van de 180-dagen termijn bij de vennootschap ligt en *niet* bij de aandeelhouder, zoals men zou kunnen concluderen uit deze beschikking.