

**JIN 2016/83, Gerechtshof Amsterdam, 31-03-2016,**

**ECLI:NL:GHAMS:2016:1198, 200.144.351/02 OK (annotatie)**

<b>Instantie:</b> Raadsheer-commissaris Gerechtshof Amsterdam (Ondernemingskamer)
<b>Datum uitspraak:</b> 31-03-2016
<b>Publicatie:</b> JIN 2016/83 (Sdu Jurisprudentie in Nederland), aflevering 4, 2016
<b>Annotator:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• M.C. van Rijswijk</li><li>• E.J.H. Zandbergen</li></ul>
<b>ECLI:</b> <u><b>ECLI:NL:GHAMS:2016:1198</b></u>
<b>Zaaknummer:</b> 200.144.351/02 OK
<b>Overige publicaties:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• AR 2016/1014</li><li>• ARO 2016/55</li><li>• RO 2016/40</li><li>• JONDR 2016/575</li><li>• OR-Updates.nl 2016-0117</li></ul>
<b>Rechtsgebied:</b> Ondernemingsrecht
<b>Rubriek:</b> Ondernemingsrecht
<b>Rechters:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• mr. Makkink</li></ul>
<b>Partijen:</b> De besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Recalcico Beheer B.V., gevestigd te Boekel, als gevolmachtigde en vertegenwoordiger van: a. [A], wonende te [...], b. [B], wonende te [...], c. [C], wonende te [...], d. [D], wonende te [...], e. [E], wonende te [...], f. [F], wonende te [...], g. [G],

wonende te [...],  
verzoekster,  
advocaten: mrs. J.M. van den Berg en M. Wolters, kantoorhoudende te Amsterdam,  
tegen  
de naamloze vennootschap Xeikon N.V.,  
gevestigd te Eede,  
verweerster,  
advocaten: mrs. E.M. Soerjatin en M-C. Leijten, kantoorhoudende te Amsterdam.

**Regelgeving:**

- **BW Boek 2 - 351**
- **BW Boek 2 - 352**
- **BW Boek 2 - 355**
- **Rv - 279 lid 1**

**Inhoudsindicatie**

OK, Raadsheer-commissaris, Enquête, Toewijzing van het verzoek van de onderzoeker op de voet van art. 2:352 lid 1 BW, Bevel aan de vennootschap tot inzage aan de onderzoeker van documenten die informatie bevatten over de aandelenprijs als bedoeld in 2.1 van de beschikking

**Ga direct naar**

- **Samenvatting**
- **Uitspraak**
- **Noot**

**Samenvatting**

De raadsheer-commissaris wijst een verzoek toe van de door de OK aangestelde onderzoeker. De onderzoeker verzoekt de raadsheer-commissaris op grond van art. 2:352 lid 1 BW de onderzochte vennootschap Xeikon te bevelen informatie te verschaffen. Xeikon verweert zich voornamelijk met de argumenten dat de gevraagde informatie buiten het bestek van het onderzoek valt, innerlijk tegenstrijdig is, niet relevant is en dat het verzoek niet of ontoereikend is gemotiveerd. De raadsheer-commissaris verwerpt alle verweren, omdat op grond van art. 2:352 lid 1 BW de informatie slechts kan worden geweigerd indien het voor de onderzoeker bij voorbaat duidelijk moet zijn dat de informatie in redelijkheid niet kan bijdragen tot het onderzoek. De informatie dient te worden verstrekt indien de onderzoeker redelijkerwijs kan menen dat de informatie relevant kan zijn. Dit hoeft niet op voorhand vast te staan. Het tot op heden uitblijven van een onderzoek op een bepaald onderdeel is evenmin een weigeringsgrond. Verder is er in het algemeen

geen motiveringsplicht voor de onderzoeker.

In 2013 hebben Bencis c.s. via hun gezamenlijke vennootschap XBC het meerderheidsbelang van Punch in Xeikon overgenomen en Xeikon door middel van een openbaar bod van de beurs gehaald. Eind 2015 hebben Bencis c.s. hun belang in XBC vervolgens verkocht aan Flint. De OK heeft in 2014 geoordeeld dat er gegronde redenen zijn voor twijfel aan een juist beleid van Xeikon ten aanzien van de verkoop van haar aandelen in en haar vordering op haar dochtermaatschappij Accentis aan Punch (de Accentis-transactie) en ten aanzien van de inkoop van haar eigen aandelen in 2013. De Accentis-transactie vond eveneens in 2013 plaats als onderdeel van de verkoop door Punch aan XBC van het meerderheidsbelang in Xeikon. De OK heeft bij het bevelen van het onderzoek bepaald dat de aankoop door Xeikon van de aandelen in en de vordering op Accentis in 2008 alsmede het dividendbeleid in de periode daarna in het onderzoek dienen te worden betrokken. Achtergrond van het onderzoek is dat de transacties in 2013 doen vermoeden dat deze mede beoogden, althans tot (voorzienbaar) gevolg hadden, dat grootaandeelhouder Punch werd bevoordeeld ten koste van Xeikon en de minderheidsaandeelhouders. De onderzoeker is in dit kader van mening dat de verkoop aan Flint van eind 2015 en dan met name de door Flint te betalen prijs voor de aandelen in XBC, licht kan werpen op het beleid van Xeikon ten aanzien van de fairness van het openbaar bod van eind 2013 van XBC op de aandelen in Xeikon. Xeikon weigert deze informatie te verstrekken en voert als voornaamste verweer dat de gevraagde informatie buiten het bestek van het onderzoek valt, innerlijk tegenstrijdig is, niet relevant is en dat het verzoek niet of ontoereikend is gemotiveerd. De raadsheer-commissaris oordeelt dat het aan de onderzoeker is overgelaten te bepalen welke informatie hij dienstig acht voor zijn onderzoek en dat degenen die bij de vennootschap zijn betrokken verplicht zijn hieraan mee te werken. Dit is pas anders indien het voor de onderzoeker bij voorbaat duidelijk moet zijn dat de verzochte informatie in redelijkheid niet kan bijdragen tot zijn onderzoek. Indien echter de onderzoeker redelijkerwijs kan menen dat de verzochte informatie relevant kan zijn, is medewerking verplicht. Evenmin is het verzoek innerlijk tegenstrijdig vanwege het feit dat de onderzoeker tot op heden nog geen aandacht heeft besteed aan de prijs die XBC voor de aandelen Xeikon heeft betaald. Dit staat er immers niet aan in de weg dat de prijs die Flint heeft betaald voor de aandelen in XBC licht kan werpen op het beleid van Xeikon, in het bijzonder ten aanzien van de fairness van het openbaar bod van XBC op Xeikon. Het verweer dat het verzoek niet of ontoereikend is gemotiveerd wordt afgewezen, omdat naar het oordeel van de raadsheer-commissaris het verzoek wel toereikend is gemotiveerd, nog daargelaten dat een onderzoeker in het algemeen geen motiveringsplicht heeft. De stelling dat het

Xeikon niet vrijstaat om de informatie over de transactie tussen Bencis c.s. enerzijds en Flint anderzijds te verschaffen, kan gelet op de wettelijke bevoegdheden van de onderzoeker, niet tot afwijzing van het verzoek leiden. De raadsheer-commissaris beveelt Xeikon de verzochte informatie volledig en onvoorwaardelijk ter inzage te geven aan de onderzoeker.

Bij de beoordeling van een verzoek als bedoeld in art. 2:352 lid 1 BW geldt als uitgangspunt dat het aan de onderzoeker is overgelaten te bepalen welke informatie hij dienstig acht ten behoeve van zijn onderzoek en dat degenen die bij de vennootschap zijn betrokken, verplicht zijn hieraan hun medewerking te verlenen. Een grond om geen toegang te verlenen tot informatie die zich bij de vennootschap bevindt, kan zijn dat de onderzoeker zich daarmee buiten de grenzen van het gelaste onderzoek begeeft. Daarvan is sprake indien het voor de onderzoeker bij voorbaat duidelijk moet zijn dat de verzochte informatie in redelijkheid niet kan bijdragen tot zijn onderzoek (vgl. conclusie PG sub 3.11 vóór HR 20 november 2009, [ECLI:NL:PHR:2009:BJ7322](#) (KPNQwest)).

De raadsheer-commissaris is van oordeel dat het informatieverzoek van de onderzoeker de grenzen van de onderzoeksopdracht niet te buiten gaat. Gelet op de reikwijdte van het bevolen onderzoek zoals weergegeven in het dictum van de beschikking van 22 juli 2014, gelezen in samenhang met de overwegingen waarop die beslissing berust, heeft de onderzoeker het op alleszins begrijpelijke gronden tot zijn taak gerekend te beoordelen of het proces van prijsvorming van het door XBC in 2013 uitgebrachte bod op de aandelen van de minderheidsaandeelhouders in Xeikon vanuit vennootschapsrechtelijk perspectief correct verlopen is. Het is voorts begrijpelijk dat de onderzoeker meent dat informatie over de verkoop aan Flint door Bencis c.s. van hun aandelenbelang in XBC, in het bijzonder de daarbij overeengekomen aandelenprijs, relevant kan zijn voor zijn onderzoek. Immers, niet is uitgesloten dat die informatie licht kan werpen op de fairness van het openbaar bod in 2013 van XBC op de aandelen van de minderheidsaandeelhouders in Xeikon, en – meer concreet – bijvoorbeeld op de gedragingen van Xeikon rondom dat openbaar bod en op de vraag of en hoe de Accentis-transactie en de inkoop van eigen aandelen door Xeikon invloed hebben gehad op dat openbaar bod. Dat, zoals Xeikon heeft gesteld, de transactie met Flint de aandelen in XBC betreft en niet de aandelen in Xeikon waarop het bod in 2013 betrekking had, doet daar niet aan af, mede gelet op het feit dat XBC een (indirect) door Bencis gecontroleerde vennootschap is, opgericht met als doel het verkrijgen en houden van alle geplaatste aandelen in het kapitaal van Xeikon. Bij al het voorgaande is in aanmerking genomen dat voor toewijzing van een verzoek als hier aan de orde niet vereist is dat op voorhand

vaststaat dat de gevraagde informatie relevant is; voldoende is dat de onderzoeker redelijkerwijs kan menen dat de verzochte informatie relevant kan zijn. De vraag of en zo ja in welke mate de verzochte informatie daadwerkelijk van belang is voor de beoordeling van het beleid een gang van zaken van Xeikon, kan bij de beoordeling van een verzoek op de voet van art. 2:355 BW aan de orde komen.

## **Uitspraak**

### **Hof:**

#### ***1 Het verloop van het geding***

1.1 Partijen zullen hierna Recalcico en Xeikon worden genoemd.

1.2 Voor het verloop van het geding verwijst de raadsheer-commissaris naar de eerdere beschikkingen in deze zaak van de Ondernemingskamer van 22 en 24 juli 2014, 21 juli 2015 en 27 januari 2016, alsmede naar die van de raadsheer-commissaris van 10 november 2014 en 23 april 2015.

1.3 Bij de beschikkingen van 22 en 24 juli 2014 heeft de Ondernemingskamer op verzoek van Recalcico een onderzoek bevolen naar het beleid en de gang van zaken van Xeikon over de periode vanaf 2008 en mr. J.M. Blanco Fernández benoemd tot onderzoeker.

1.4 Bij verzoekschrift (met producties), ingekomen ter griffie van de Ondernemingskamer op 7 maart 2016, heeft de onderzoeker aan de raadsheer-commissaris verzocht om Xeikon op de voet van artikel 2:352 lid 1 BW te bevelen bepaalde informatie volledig en onvoorwaardelijk aan de onderzoeker te verschaffen. Bij brief van 7 maart 2016 heeft de secretaris partijen in de gelegenheid gesteld zich over het verzoek van de onderzoeker uit te laten.

1.5 Bij verweerschrift (met bijlage), ingekomen ter griffie van de Ondernemingskamer op 20 maart 2016, heeft Xeikon geconcludeerd tot afwijzing van het verzoek van de onderzoeker.

1.6 Bij brief van 20 maart 2016 heeft Recalcico het verzoek van de onderzoeker ondersteund.

#### ***2 De gronden van de beslissing***

---

2.1 De onderzoeker heeft aan zijn verzoek het volgende ten grondslag gelegd. In een gezamenlijk persbericht van 20 november 2015 hebben Bencis Capital Partners Belgium NV (hierna: Bencis) en Gimv-XL (hierna: Gimv), tezamen hierna: Bencis c.s., aangekondigd dat er een akkoord is bereikt over de verkoop van hun belang in XBC B.V. (hierna: XBC), houder van meer dan 95% van de aandelen in Xeikon, aan Flint Group (hierna: Flint). De onderzoeker is van mening dat de door Flint te betalen prijs voor de aandelen in XBC (hierna: de aandelenprijs) licht kan werpen op het beleid van Xeikon ten aanzien van de fairness van het openbaar bod van 6 november 2013 van XBC op de aandelen in Xeikon. Op die grond heeft de onderzoeker enkele malen, tevergeefs, bij Xeikon verzocht om informatie over de aandelenprijs, onder meer bij e-mails van 4 december 2015, 24 februari 2016 en 2 maart 2016, aldus de onderzoeker.

2.2 Xeikon heeft samengevat als verweer het volgende aangevoerd:

- (i) de gevraagde informatie valt buiten het bestek van het gelaste onderzoek;
- (ii) het informatieverzoek is innerlijk tegenstrijdig;
- (iii) de gevraagde informatie is niet relevant voor de onderzoeksonderwerpen;
- (iv) het informatieverzoek is niet of ontoereikend gemotiveerd.

2.3 Recalcico heeft zich achter het verzoek van de onderzoeker geschaard.

2.4 De raadsheer-commissaris oordeelt als volgt.

2.5 De Ondernemingskamer heeft in haar beschikking van 22 juli 2014 geoordeeld dat er gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid zijn ten aanzien van de verkoop door Xeikon in september 2013 van haar aandelen in en haar vordering op Accentis aan Punch (hierna: de Accentis-transactie, zie r.o. 3.14-3.18 van de beschikking van 22 juli 2014) en de inkoop van eigen aandelen door Xeikon op 18 oktober 2013 (r.o. 3.19-3.22 van die beschikking), terwijl ten aanzien van de verwerving door Xeikon in 2008 van de aandelen in en de vordering op Accentis (r.o. 3.26-3.28) en het dividendbeleid (r.o. 3.29) is geoordeeld dat deze in het onderzoek betrokken dienen te worden gelet op de samenhang met de twee eerstgenoemde onderwerpen. De Accentis-transactie vindt haar grondslag in de tussen Punch en Bencis gemaakte afspraken in het kader van de overname door XBC van het destijds door Punch gehouden meerderheidsbelang in Xeikon. In deze beschikking (r.o. 3.34) is voorts tot uitdrukking gebracht dat de gezamenlijke noemer van de gegrond

bevonden bezwaren is dat de transacties doen vermoeden dat deze mede beoogden, althans tot (voorzienbaar) gevolg hadden, dat grootaandeelhouder Punch werd bevoordeeld ten koste van Xeikon en de minderheidsaandeelhouders.

2.6 Artikel 2:351 lid 1 BW bepaalt, toegesneden op het onderhavige geval, dat de onderzoeker gerechtigd is tot raadpleging van de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van Xeikon (waaronder ook notulen van vergaderingen, begrotingen, correspondentie en de geautomatiseerde of in de computer opgeslagen bestanden), waarvan hij de kennisneming tot een juiste vervulling van zijn taak nodig acht, dat de bezittingen van Xeikon desgevraagd aan de onderzoeker moeten worden getoond en dat de bestuurders, de commissarissen, alsmede degenen die in dienst zijn van Xeikon, verplicht zijn desgevraagd alle inlichtingen te verschaffen die nodig zijn voor de uitvoering van het onderzoek. Artikel 2:352 lid 1 BW bepaalt dat wanneer aan de onderzoeker wordt geweigerd de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers te raadplegen of zich de bezittingen te doen tonen, de raadsheer-commissaris op verzoek van de onderzoeker de bevelen geeft die de omstandigheden nodig maken.

2.7 Bij de beoordeling van een verzoek als bedoeld in artikel 2:352 lid 1 BW geldt als uitgangspunt dat het aan de onderzoeker is overgelaten te bepalen welke informatie hij dienstig acht ten behoeve van zijn onderzoek en dat degenen die bij de vennootschap zijn betrokken, verplicht zijn hieraan hun medewerking te verlenen. Een grond om geen toegang te verlenen tot informatie die zich bij de vennootschap bevindt, kan zijn dat de onderzoeker zich daarmee buiten de grenzen van het gelaste onderzoek begeeft. Daarvan is sprake indien het voor de onderzoeker bij voorbaat duidelijk moet zijn dat de verzochte informatie in redelijkheid niet kan bijdragen tot zijn onderzoek (vgl. conclusie PG sub 3.11 vóór HR 20 november 2009, **ECLI:NL:PHR:2009:BJ7322** (KPNQwest)).

2.8 De raadsheer-commissaris is van oordeel dat het informatieverzoek van de onderzoeker de grenzen van de onderzoeksopdracht niet te buiten gaat. Gelet op de reikwijdte van het bevolen onderzoek zoals weergegeven in het dictum van de beschikking van 22 juli 2014, gelezen in samenhang met de overwegingen waarop die beslissing berust, heeft de onderzoeker het op alleszins begrijpelijke gronden tot zijn taak gerekend te beoordelen of het proces van prijsvorming van het door XBC in 2013 uitgebrachte bod op de aandelen van de minderheidsaandeelhouders in Xeikon vanuit vennootschapsrechtelijk perspectief correct verlopen is. Het is voorts begrijpelijk dat de onderzoeker meent dat informatie over de verkoop aan Flint door Bencis c.s. van hun aandelenbelang in XBC, in het bijzonder de daarbij overeengekomen aandelenprijs, relevant kan zijn voor zijn onderzoek. Immers, niet is

uitgesloten dat die informatie licht kan werpen op de fairness van het openbaar bod in 2013 van XBC op de aandelen van de minderheidsaandeelhouders in Xeikon, en – meer concreet – bijvoorbeeld op de gedragingen van Xeikon rondom dat openbaar bod en op de vraag of en hoe de Accentis-transactie en de inkoop van eigen aandelen door Xeikon invloed hebben gehad op dat openbaar bod. Dat, zoals Xeikon heeft gesteld, de transactie met Flint de aandelen in XBC betreft en niet de aandelen in Xeikon waarop het bod in 2013 betrekking had, doet daar niet aan af, mede gelet op het feit dat XBC een (indirect) door Bencis gecontroleerde vennootschap is, opgericht met als doel het verkrijgen en houden van alle geplaatste aandelen in het kapitaal van Xeikon. Bij al het voorgaande is in aanmerking genomen dat voor toewijzing van een verzoek als hier aan de orde niet vereist is dat op voorhand vaststaat dat de gevraagde informatie relevant is; voldoende is dat de onderzoeker redelijkerwijs kan menen dat de verzochte informatie relevant kan zijn. De vraag of en zo ja in welke mate de verzochte informatie daadwerkelijk van belang is voor de beoordeling van het beleid een gang van zaken van Xeikon, kan bij de beoordeling van een verzoek op de voet van artikel 2:355 BW aan de orde komen.

2.9 Xeikon heeft nog aangevoerd dat het verzoek van de onderzoeker innerlijk tegenstrijdig is (zie 2.2 sub (ii)) omdat niet valt in te zien hoe de aandelenprijs enige relevantie kan hebben nu de onderzoeker de prijs die XBC/Bencis heeft betaald per aandeel Xeikon, uitdrukkelijk niet heeft onderzocht. Dit verweer faalt. Ook indien de onderzoeker tot op heden geen aandacht heeft besteed aan de prijs die XBC heeft betaald voor de door haar verworven aandelen in Xeikon, staat dat er niet aan in de weg dat de prijs die Flint heeft betaald voor de aandelen in XBC licht kan werpen op het beleid van Xeikon in de onderzoeksperiode, in het bijzonder ten aanzien van de fairness van het openbaar bod van 6 november 2013 van XBC op de aandelen in Xeikon.

2.10 Ook het verweer dat het informatieverzoek niet of ontoereikend is gemotiveerd (zie 2.2 sub (iv)) moet worden verworpen. Naar het oordeel van de raadsheer-commissaris heeft de onderzoeker het onderhavige verzoek toereikend gemotiveerd. Hetzelfde geldt voor zijn eerdere informatieverzoek aan Xeikon, gelet op de door de onderzoeker overgelegde correspondentie tussen hem en Xeikon, nog daargelaten dat een onderzoeker in het algemeen niet gehouden is de relevantie van een informatieverzoek toe te lichten.

2.11 De stelling dat het Xeikon niet vrij staat om informatie over de transactie tussen Bencis c.s. en Flint aan de onderzoeker te verschaffen kan, gelet op de wettelijke bevoegdheden van de onderzoeker en de wettelijke verplichtingen van (medewerkers in dienst van) Xeikon, neergelegd in artikel 2:351 lid 1 BW, niet tot afwijzing van het



verzoek leiden.

2.12 Hetgeen Xeikon verder nog aan haar verweer ten grondslag heeft gelegd, staat evenmin aan toewijzing van het verzoek van de onderzoeker in de weg. Dat behoeft, gelet op het bovenstaande, geen nadere toelichting.

2.13 Nu de raadsheer-commissaris van oordeel is dat het verzochte bevel aanstonds kan worden verleend (artikel 279 lid 1 Rv), en in aanmerking genomen dat de verzoekschriftprocedure bij een verzoek op de voet van artikel 2:352 lid 1 BW niet verder van toepassing is dan past bij een dergelijk verzoek, is er geen reden om Xeikon – zoals zij heeft verzocht – in de gelegenheid te stellen haar verweer nader mondeling toe te lichten.

2.14 Uit het bovenstaande volgt dat Xeikon verplicht is de door de onderzoeker verzochte informatie over de aandelenprijs aan hem te verschaffen. Het verzochte bevel zal daarom op de hiernavolgende wijze worden gegeven.

2.15 Het verzoek van Xeikon om Recalcico te verbieden om over (bepaalde) in het verzoekschrift van de onderzoeker weergegeven citaten uit zijn concept-onderzoeksverslag mededelingen aan derden te doen zal niet worden toegewezen. Nog afgezien van de vraag of de raadsheer-commissaris bevoegd is om dergelijk bevel te geven, houdt de wet (artikel 2:351 lid 4 BW) reeds in dat het een ieder verboden is mededelingen uit de inhoud van het concept-verslag te doen. De raadsheer-commissaris ziet geen aanleiding dit wettelijke verbod (ten aanzien van uitsluitend Recalcico) ook bij beschikking uit te spreken.

### **3 De beslissing**

De raadsheer-commissaris:

beveelt Xeikon de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van Xeikon (waaronder ook notulen van vergaderingen, begrotingen, correspondentie en de geautomatiseerde of in de computer opgeslagen bestanden) die informatie bevatten over de aandelenprijs als omschreven onder 2.1 van deze beschikking, volledig en onvoorwaardelijk ter inzage te geven aan de onderzoeker;

wijst af hetgeen overigens is verzocht.

### **Noot**

---

1. In deze beschikking van de raadsheer-commissaris van de OK komt de vraag aan de orde in hoeverre een informatieverzoek van de onderzoeker ex art. 2:351 lid 1 BW kan worden geweigerd. De raadsheer-commissaris wordt op de voet van art. 2:352 lid 1 BW verzocht de onderzochte vennootschap Xeikon te bevelen bepaalde informatie te verschaffen. Sinds de *KPNQwest*-beschikking van de Hoge Raad kunnen we bevroeden dat dit bevel slechts in uitzonderlijke gevallen zal worden geweigerd. A-G Timmerman heeft in die beschikking namelijk geconcludeerd dat van weigering slechts sprake zal kunnen zijn, indien het voor de onderzoeker bij voorbaat duidelijk moet zijn dat de verzochte informatie in redelijkheid niet kan bijdragen tot zijn onderzoek (vgl. conclusie A-G sub 3.11 inzake HR 20 november 2009, [ECLI:NL:PHR:2009:BJ7322](#) (*KPNQwest*)). Dit zal slechts in uitzonderlijke gevallen kunnen worden aangenomen en het bevel zal dus doorgaans worden gegeven. Zo ook in het onderhavige geval.

2. Uit eerdere beschikkingen blijkt dat aan deze beschikking het nodige wapengekletter vooraf is gegaan (zie de beschikkingen van de OK van 22 en 24 juli 2014, 21 juli 2015 en 27 januari 2016 en van de raadsheer-commissaris van 10 november 2014 en 23 april 2015, zie resp. Hof Amsterdam 22 juli 2014, [ECLI:NL:GHAMS:2014:2899](#); Hof Amsterdam 24 juli 2014, [ECLI:NL:GHAMS:2014:2954](#); Hof Amsterdam 21 juli 2015, [ECLI:NL:GHAMS:2015:3155](#); Hof Amsterdam 27 januari 2016, [ECLI:NL:GHAMS:2016:288](#); Hof Amsterdam 10 november 2014 (r-c) [ECLI:NL:GHAMS:2014:4666](#); Hof Amsterdam 23 april 2015 (r-c) [ECLI:NL:GHAMS:2015:1499](#)). Hierna geven wij eerst een korte samenvatting van de voorgeschiedenis die uit deze beschikkingen blijkt. Met name is van belang het samenstel van de transacties, die voorafgegaan zijn aan de verkoop door Bencis c.s. van hun belang in XBC aan Flint in 2015. Het is onder meer deze laatste transactie waarover de onderzoeker tevergeefs aan de onderzochte vennootschap Xeikon nadere informatie heeft verzocht (m.n. de verkoopprijs).

3. Xeikon heeft in 2008 in meerdere tranches een rekening-courantlening van € 51 miljoen verstrekt aan haar 65% meerderheidsaandeelhouder Punch, hetgeen in strijd was met de financieringsovereenkomst tussen Xeikon en haar banken. Punch heeft voorgesteld deze lening niet in contanten af te lossen, maar te voldoen door middel van overdracht van (i) een 24,49% belang in de Belgische vastgoeddochter van Punch, Accentis NV, én (ii) een deel van een vordering van Punch op Accentis (nominaal € 30 miljoen), welke vordering pas na vijf jaar opeisbaar was. Accentis was weliswaar beursgenoteerd, maar Punch had daarin een belang van 99,78%. Punch heeft in december 2008 75% van dit belang als kapitaalvermindering uitgekeerd aan haar aandeelhouders. Xeikon stemde in met dit voorstel tot aflossing van de

rekening-courant, onder meer omdat dit de enige mogelijkheid was om de rekening-courantpositie te vereffenen, de aandelen Accentis beursgenoteerd waren en er een discount van 3% werd toegepast. De waardering van het aandelenbelang van € 0,18 per aandeel Accentis was gebaseerd op de prijs die Punch (openbaar) had geboden om de laatste aandeelhouders in Accentis uit te kopen (Punch hield voorafgaande aan dit openbare bod reeds een belang van 99,15%). Op de dag van levering van de aandelen en de vordering (een week na het besluit tot instemming met het voorstel) daalde de koers van Accentis naar € 0,10 en een maand later bedroeg de koers nog slechts € 0,04 per aandeel. Eind 2010 heeft Xeikon nog € 8,7 miljoen in nieuwe aandelen Accentis tegen een uitgifteprijs van € 0,02 per aandeel in Accentis geïnvesteerd. In 2013 hebben Bencis c.s. door middel van hun vennootschap XBC het meerderheidsbelang van Punch in Xeikon overgenomen voor een bedrag van € 5,85 per aandeel (zulks op grond van een *fairness opinion* van Petercam). Onderdeel van deze overeenkomst was dat Punch het aandelenbelang van Xeikon in Accentis en de vordering van Xeikon op Accentis vrijwel tegelijkertijd terugkocht voor een gezamenlijke koopsom van € 9,6 miljoen. Verder besloot Xeikon eigen aandelen in te kopen, waaronder een 5,2% belang van Bencis.

4. De OK oordeelt in haar beschikking van 22 juli 2014 dat er gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid zijn van Xeikon ten aanzien van de verkoop door Xeikon van haar aandelen in en haar vordering op Accentis aan Punch (de Accentis-transactie) en de inkoop van eigen aandelen door Xeikon in 2013. De OK oordeelt daarbij dat de verwerving door Xeikon in 2008 van de aandelen in en de vordering op Accentis en het dividendbeleid in de periode daarna in het onderzoek betrokken dienen te worden, gelet op de samenhang met de genoemde transacties in 2013. Verder is van belang dat de Accentis-transactie haar grondslag vindt in de tussen Punch en Bencis c.s. gemaakte afspraken in het kader van de overname door XBC van het door Punch gehouden meerderheidsbelang in Xeikon in 2013. Het vermoeden bestaat dat de transacties mede beoogden, althans tot (voorzienbaar) gevolg hadden, dat grootaandeelhouder Punch is bevoordeeld ten koste van Xeikon en de minderheidsaandeelhouders, aldus nog steeds de OK. Het verzoekschrift behelst een periode van 2008 tot en met datum verzoekschrift (april 2014). De OK vermeldt in haar beschikking geen einddatum (zie Hof Amsterdam 22 juli 2014, [ECLI:NL:GHAMS:2014:2899](#)). Van belang is nog dat de onderzoeker begin 2015 al tevergeefs toegang heeft verzocht tot e-mails van diverse bestuurders inzake de transacties in 2008 en 2013. Xeikon heeft dit verzoek geweigerd met een beroep op de Wet Bescherming Persoonsgegevens. Bij beschikking van de raadsheer-commissaris van 23 april 2015 is Xeikon bevolen deze e-mails ter beschikking te stellen, aangezien art. 2:351 lid 1 BW Xeikon hiertoe verplicht en geheimhouding op

grond van art. 2:351 lid 4 BW voldoende is gewaarborgd (zie Hof Amsterdam 23 april 2015 (r-c) **ECLI:NL:GHAMS:2015:1499**).

5. De onderzoeker heeft vervolgens opnieuw tevergeefs bij Xeikon verzocht om informatie over de aandelenprijs die Flint eind 2015 heeft betaald voor de overname van XBC. De onderzoeker is van mening dat deze prijs licht kan werpen op het beleid van Xeikon ten aanzien van de *fairness* van het openbaar bod in 2013 van XBC op de aandelen in Xeikon. Xeikon heeft geen gehoor gegeven aan meerdere verzoeken van de onderzoeker hiertoe. De onderzoeker heeft op grond van art. 2:352 lid 1 BW de raadsheer-commissaris verzocht om Xeikon te bevelen deze informatie volledig en onvoorwaardelijk aan de onderzoeker te verschaffen. Xeikon voert de volgende verweren: (i) de gevraagde informatie valt buiten het bestek van het gelaste onderzoek, (ii) het informatieverzoek is innerlijk tegenstrijdig, (iii) de gevraagde informatie is niet relevant voor de onderzoeksonderwerpen en (iv) het informatieverzoek is niet of niet toereikend gemotiveerd.

6. De raadsheer-commissaris is van oordeel dat de onderzoeker (i) het op alleszins begrijpelijke gronden tot zijn taak heeft gerekend te beoordelen of het proces van prijsvorming van het door XBC in 2013 uitgebrachte openbare bod op de aandelen Xeikon vanuit vennootschapsrechtelijk perspectief correct verlopen is en (ii) terecht heeft geoordeeld dat informatie over (de aandelenprijs van) de verkoop in 2015 aan Flint door Bencis c.s. van hun aandelen XBC relevant kan zijn voor zijn onderzoek. De gevraagde informatie valt daarmee naar het oordeel van de raadsheer-commissaris niet buiten het bestek van het onderzoek (zie r.o. 2.8).

7. Evenmin is volgens de raadsheer-commissaris juist dat de gevraagde informatie niet relevant is voor de onderzoeksonderwerpen. Xeikon heeft in dit kader (op zich juist) gesteld dat de transactie met Flint de aandelen in XBC betreffen en niet de aandelen in Xeikon waarop het bod in 2013 betrekking had. De raadsheer-commissaris wijst er echter op dat XBC een (indirect) door Bencis c.s. gecontroleerde vennootschap is en dat voor de toewijzing van het verzoek niet vereist is dat op voorhand vaststaat dat de gevraagde informatie relevant is. Volgens de raadsheer-commissaris is voldoende dat de onderzoeker redelijkerwijs kan menen dat de verzochte informatie relevant kan zijn. De vraag of en zo ja in welke mate de verzochte informatie daadwerkelijk van belang is voor de beoordeling van het beleid een gang van zaken van Xeikon, kan bij de beoordeling van een verzoek op de voet van art. 2:355 BW aan de orde komen, aldus nog steeds de raadsheer-commissaris (zie r.o. 2.8).

8. Dat de onderzoeker tot op heden geen aandacht heeft besteed aan de prijs die

XBC voor de door haar verworven aandelen heeft betaald, maakt het verzoek van de onderzoeker volgens de raadsheer-commissaris niet innerlijk tegenstrijdig. Van belang is slechts dat de prijs die Flint heeft betaald licht kan werpen op het beleid van Xeikon in de onderzoeksperiode (zie r.o. 2.9).

9. Tot motivering van het verzoek is de onderzoeker in het algemeen niet gehouden en bovendien is de raadsheer-commissaris van mening dat de onderzoeker zijn verzoek wel degelijk voldoende heeft gemotiveerd (zie r.o. 2.10).

10. Xeikon heeft tot slot nog betoogd dat het haar niet vrijstaat informatie over de transactie tussen Bencis c.s. en Flint aan de onderzoeker te verschaffen. De raadsheer-commissaris wijst er echter op dat gelet op de wettelijke bevoegdheden van de onderzoeker en de wettelijke verplichtingen van (medewerkers in dienst van) Xeikon, neergelegd in art. 2:351 lid 1 BW, een eventuele geheimhoudingsverplichting niet tot afwijzing van het verzoek kan leiden (zie r.o. 2.11). Evenmin is er aanleiding om Recalcico (de oorspronkelijke indiener van het enquêteverzoek) te verbieden mededelingen te doen, omdat de wet (art. 2:351 lid 4 BW) reeds inhoudt dat het eenieder verboden is mededelingen uit de inhoud van het concept-verslag te doen (zie r.o. 2.15).

11. Zoals uit deze beschikking (en de benoemde eerdere beschikking) blijkt, heeft Xeikon er alles aan gedaan om te voorkomen dat zij ex art. 2:351 lid 1 BW informatie dient te verschaffen. Gezien het feit dat de toets voor toewijzing van een verzoek op grond van art. 2:351 lid 1 BW een lichte is, is het maar de vraag of dit een juiste processtrategie is geweest. Wellicht dat Xeikon uitsluitend verweer heeft gevoerd, om niet van vrijwillige schending van haar geheimhoudingsverplichtingen te kunnen worden beticht. Zo niet, dan voedt Xeikon's weigering transparantie te betrachten naar onze indruk alleen maar het vermoeden dat haar beleid weleens niet juist kan zijn geweest.

M.C. van Rijswijk, Fermm advocaten

E.J.H. Zandbergen, Fermm advocaten