

**Hof Amsterdam 15 juli 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BJ2691, JOR 2009/325 (WCAM-verzoek Vedior-schikking)**

*Verbindendverklaring schikking op grond van Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade (WCAM)*

1. De onderhavige beschikking is alweer de vijfde beschikking van het Hof Amsterdam in het kader van de Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade (hierna: 'WCAM'). In deze beschikking wordt het verzoek tot verbindendverklaring van de schikking die Randstad met de Vereniging van Effectenbezitters (hierna: de 'VEB') en de Stichting Uitvoering Vedior Schikking (hierna: de 'Stichting') heeft getroffen wegens (beweerdelijke) misleiding door Randstad van het beleggende publiek, toegewezen. De beschikking bevat weinig opzienbarende beslissingen. In deze annotatie maak ik eerst een opmerking over de motivering van het hof betreffende de (niet on)redelijkheid van de bij de overeenkomst toegekende vergoedingen, daarna ga ik in op de eisen die aan de zogenaamde 'opt-out' verklaring worden gesteld en op de representativiteit van de VEB en de Stichting. Zie over deze beschikking ook het heldere commentaar van B.J. de Jong in *Ondernemingsrecht* 2009-16.

2. Het feitencomplex is inmiddels denk ik bekend (zie hiervoor ook de noot van G.T.J. Hoff bij Vزر. Rb. Rotterdam 8 juli 2009, *JOR* 2009/234). Op 30 november 2007 zijn omstreeks 10.45 uur berichten verschenen in verschillende media over een mogelijke overnametransactie waarbij Vedior betrokken zou zijn. De handel in aandelen Vedior is op verzoek van de AFM om 11.34 uur tijdelijk stilgelegd. Om 12.16 uur heeft Vedior een persbericht doen uitgaan waarin bekend werd gemaakt dat zij oriënterende besprekingen voerde met Randstad over een mogelijke fusie. De handel is hierna om 13.20 uur hervat. De koers bij de opening van de handel om 9.00 uur was €12,36. Om 10.45 uur was de koers €13,63. Bij het stilleggen van de handel om 11.34 uur was de koers opgelopen tot €15,25. Naar aanleiding van deze gang van zaken heeft de VEB Vedior aansprakelijk gesteld. De VEB stelt zich kort gezegd op het standpunt dat Vedior door het te laat openbaar maken van de fusiebesprekingen onrechtmatig heeft gehandeld ten opzichte van houders van aandelen Vedior die tussen 9.00 en 11.34 uur aandelen hebben verkocht, en dat Vedior daarom verplicht is de dientengevolge geleden schade te vergoeden. Deze aansprakelijkstelling heeft geleid tot overleg tussen VEB en Vedior en dit heeft uiteindelijk geresulteerd in een minnelijke regeling. Op 6 oktober 2008 hebben Randstad, de VEB en de Stichting (hierna: 'Verzoeksters') een verzoekschrift ingediend bij het Hof Amsterdam tot verbindendverklaring van de regeling onder de WCAM. Op 15 juli 2009 heeft het hof het verzoek toegewezen.

3. Het hof acht de hoogte van de bij de overeenkomst toegekende vergoedingen niet onredelijk, zodat de afwijzingsgrond van art. 7:907, lid 3, BW zich niet voordoet. De overwegingen waarmee het hof dit oordeel motiveert (r.o. 4.11-4.16), spreken grotendeels voor zich. Een aantal van de door het hof aangevoerde motiveringsgronden kenden we al uit eerdere WCAM-beschikkingen en behoort inmiddels tot het standaardarsenaal waarmee de redelijkheid van de

overeengekomen vergoeding wordt beargumenteerd. Opvallend is dat het hof niet refereert aan de door de AFM aan Vedioor opgelegde bestuurlijke boete. Ook refereert het hof niet aan de uitspraak van de voorzieningenrechter van de Rechtbank Rotterdam van 8 juli 2009 (*JOR* 2009/234 m.nt. G.T.J. Hoff) waarin (voorlopig) werd geoordeeld dat Vedioor art. 5:59, lid 1, (oud) Wft heeft overtreden. Dit terwijl zowel de AFM-boete als het (voorlopige) oordeel van de voorzieningenrechter voor (het oordeel over) de redelijkheid van de bij de overeenkomst toegekende vergoeding toch relevant kan worden geacht. De reden waarom het hof naar het AFM-besluit noch naar de uitspraak van de voorzieningenrechter verwijst, is waarschijnlijk gelegen in het feit dat het niet van de boete op de hoogte was. Dit wordt als volgt ingezien. Het boetebesluit van de AFM dateert van 8 mei 2009 (zie [www.AFM.nl](http://www.AFM.nl)). De mondelinge behandeling van het verzoek tot verbindendverklaring vond plaats op 20 mei 2009. Op dat moment was het boetebesluit bij Verzoeksters (althans in ieder geval bij Randstad) dus reeds bekend. Uit het proces-verbaal van de mondelinge behandeling blijkt echter niet dat het boetebesluit tijdens de mondelinge behandeling aan de orde is gesteld. Dit valt goed te verklaren wanneer men bedenkt dat Randstad via de daarvoor opengestelde rechtsgang de voorzieningenrechter heeft verzocht de openbaarmaking van de boete te schorsen. De voorzieningenrechter heeft dit verzoek op 8 juli 2009 afgewezen, een week derhalve voor de datum waarop onderhavige beschikking is geweest. De AFM heeft de boete echter pas openbaar gemaakt nabears op 15 juli 2009, exact dus op dezelfde dag als waarop het verzoek tot verbindendverklaring is toegewezen. Men krijgt daarmee het vermoeden dat de AFM heeft gewacht met openbaarmaking totdat op het verzoek tot verbindendverklaring was beslist. Deze gang van zaken maakt aannemelijk dat het hof niet met de boete bekend is geweest.

4. De overeenkomst bepaalt dat de opt-out verklaring (tevens) een opgave dient te bevatten van het door de gerechtigde belegger verkochte aantal aandelen en het tijdstip van de verkoop van elk aandeel. Volgens het hof lijkt de overeenkomst daarmee eisen te stellen die de artikelen 7:908 leden 2 en 3 BW, waarin de opt-out verklaring dwingendrechtelijk is geregeld, niet stellen (r.o. 4.19). Voor het zich onttrekken aan de schikking volstaat de simpele (schriftelijke) verklaring dat men niet gebonden wenst te zijn. In soortgelijke zin oordeelde het hof reeds in de Shell-beschikking (r.o. 6.35). Voor de toekomst kan hieruit de les worden getrokken dat partijen zich de moeite kunnen getroosten om voor wat betreft vorm en inhoud van de opt-out verklaring nadere vereisten overeen te komen. Dergelijke vereisten verdragen zich volgens het hof simpelweg niet met de wettelijke regeling. Dit neemt niet weg dat de schadevergoeding betalende vennootschap er (een rechtens te respecteren) belang bij kan hebben om te weten op welk bedrag aan schadevergoeding degene die van de opt-out gebruik maakt, (in rechte) eventueel aanspraak maakt. In de onderhavige procedure had Randstad aangevoerd dat deze (nadere) informatie noodzakelijk is om uitvoering te kunnen geven aan de regeling die voorziet in een verdeling van een eventueel overschot van het schikkingsbedrag (paragraaf 12.1 van het verzoekschrift). Zij moet immers rekening houden met de mogelijkheid dat 'opt-outers' een vordering tegen haar instellen, zodat het redelijk is dat voor elk aandeel dat niet in de schikking is betrokken, een pro-rata gedeelte van het schikkingsbedrag aan Randstad terugvalt. Deze

argumenten snijden mijns inziens hout en verdienen het om gehoord te worden. Zeker wanneer het belang van Randstad om te weten welk bedrag aan (potentiële) schadevergoeding de opt-outers vertegenwoordigen, wordt afgewogen tegen het belang van de benadeelde beleggers om zonder al te veel moeite zich aan de overeenkomst te kunnen onttrekken, krijgt men de indruk dat de wettelijke regeling op dit punt te streng is. Hoeveel moeite is het voor de opt-out belegger immers om zijn opt-out verklaring vergezeld te doen gaan van een opgave van de omvang van zijn aanspraak? Men bedenke dat degene die zich aan de schikking onttrekt, dit niet zonder reden zal doen. Zeer waarschijnlijk is dat deze gerechtigde zal inzetten (of reeds heeft ingezet) op een gerechtelijke procedure. In een gerechtelijke procedure zal hij sowieso met (de omvang van) zijn aanspraak voor de dag moeten komen. Dan is het mijns inziens niet te veel gevraagd wanneer hij reeds bij het afgeven van zijn opt-out verklaring open kaart moet spelen. Een aanpassing van de wet zou hier derhalve overwogen kunnen worden. Ik kom hierop terug.

5. Het hof acht zowel de Stichting als de VEB voldoende representatief in de zin van art. 7:907, lid 3 onder f, BW ter zake van de belangen van de benadeelde beleggers (zie r.o. 4.20-4.21). Bij dit oordeel heb ik twee opmerkingen. In de eerste plaats wijs ik op de door het hof gehanteerde toetsingsmaatstaf voor de representativiteit van de VEB en de Stichting: zij moeten tezamen voldoende representatief zijn voor de belangen van de personen ten behoeve van wie de overeenkomst is gesloten; niet is vereist dat zij dit ieder afzonderlijk zijn ten aanzien van al die personen, *mits elk van hen voldoende representatief is voor een voldoende omvangrijk deel daarvan*. Deze maatstaven kwamen we eerder tegen in de Dexia-beschikking (r.o. 5.26) en in de Shell-beschikking (r.o. 6.32). Helaas maakt het hof wederom niet duidelijk wat het bedoelt met laatstgenoemde gecursiveerde maatstaf en licht het niet toe waarom deze (nadere) eis wordt gesteld (zie ook de kritische kanttekening van De Jong in zijn commentaar in *Ondernemingsrecht*). Ik hoop dat in een volgende WCAM-beschikking hierover meer duidelijkheid wordt verschaft. In de tweede plaats zij erop gewezen dat het hof voor de representativiteit van de Stichting ten aanzien van de buitenlandse beleggers expliciet betekenis toekent aan de buitenlandse steunverklaringen en aan de bij de Stichting aangesloten buitenlandse deelnemers (in de Shell-beschikking deed het dit eveneens, zie r.o. 6.24-6.25). Interessant is dat deze buitenlandse steunverklaringen en deelnemers op het moment van indiening van het verzoekschrift nog niet voor handen waren en dat deze eerst in de week voorafgaand aan de mondelinge behandeling aan het hof zijn toegezonden. Ik leid uit deze gang van zaken af dat de Stichting en de VEB zich kennelijk niet voldoende ‘safe’ achtten voor wat betreft hun representativiteit ten aanzien van buitenlandse beleggers. Of deze twijfel gegrond is en of het hof bij gebreke van buitenlandse steunverklaringen of deelnemers de Stichting en/of de VEB niet voldoende representatief zou hebben geacht, durf ik niet met zekerheid te zeggen (volgens de Jong zijn de buitenlandse deelnemers of steunverklaringen een noodzakelijke voorwaarde voor de representativiteit, zie zijn commentaar in *Ondernemingsrecht*). Wellicht dat de omstandigheid dat binnenlandse noch buitenlandse aandeelhouders(organisaties) verweer hebben gevoerd, voor het hof op zichzelf reeds voldoende zou zijn geweest om representativiteit aan te nemen. Ik teken hierbij aan dat de Verzoeksters via de website [www.vediorsettlement.com](http://www.vediorsettlement.com)

rondom de gehele procedure een communicatie hebben gevoerd die mede was gericht op buitenlandse beleggers (ik weet overigens of op de website van de deelnemende buitenlandse verenigingen een link naar deze website was opgenomen). In een toekomstig geval van grensoverschrijdende beleggingsschade waarbij sprake is van een sterke geografische spreiding van benadeelde beleggers, doen de verzoekende partijen er niettemin verstandig aan om voor een overeengekomen WCAM-schikking voldoende steun te vinden onder buitenlandse beleggers.

6. De WCAM is vorig jaar geëvalueerd en (mede) naar aanleiding daarvan wordt op dit moment gestudeerd op een aantal verbeteringen en een aantal aanvullende (ingrijpende) maatregelen, zie *Kamerstukken II*, 31 762, nrs. 1 en 2, en zie het consultatiedocument voorontwerp d.d. 3 juni 2009 van een Wet prejudiciële vragen aan de Hoge Raad via [www.justitie.nl](http://www.justitie.nl). Tot besluit van dit commentaar maak ik daarom graag van de gelegenheid gebruik om een lans te breken voor een aanpassing van art. 7:908, leden 2 en 3 BW (bij het verschijnen van het ontwerp van de WCAM pleitte A.R.J. Croiset van Uchelen vijf jaar geleden reeds voor een soortgelijke aanpassing, zie zijn bijdrage in *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation* 2003-2004, p. 129-160). Deze artikelleden zouden mijns inziens moeten voorzien in de mogelijkheid dat de *rechter kan* bepalen dat nadere eisen worden gesteld aan de (inhoud van de) opt-out verklaring. Hierbij doel ik op nadere informatie in de opt-out verklaring over de omvang van de (eventuele) aanspraak van degene die zich aan de schikking onttrekt. Bewust kies ik ervoor om de *rechter* de mogelijkheid te geven nadere eisen te stellen aan de inhoud van de verklaring, en niet de verzoekers door middel van de overeenkomst. Degene die van de opt-out mogelijkheid gebruikt maakt is immers niet gebonden aan de overeenkomst, zodat hem via de overeenkomst ook geen (extra) verplichtingen kunnen worden opgelegd. Bewust kies ik er eveneens voor dat de rechter nadere eisen *kan* stellen, en dat hij hiertoe niet verplicht is (het staat de verzoekende partijen uiteraard vrij in hun verzoekschrift de rechter hiertoe uit te nodigen). Men kan zich namelijk voorstellen dat het in het ene geval van massaschade voor de benadeelde partij bezwaarlijker is om aan nadere informatievereisten te voldoen, dan in het andere geval. Zo is denkbaar dat in geval van letselschade de overeenkomst (mede) voorziet in een vergoeding voor (potentiële) gelaedeerden die in de toekomst (mogelijk) nog schade zullen lijden. Voor deze groep kan het bezwaarlijk zijn om reeds ten tijde van de opt-out periode informatie te verstrekken over de omvang van hun (eventuele) aanspraak. Voor gelaedeerde beleggers lijkt het vragen van informatie over de omvang van hun aanspraak veel minder bezwaarlijk. Of een aangepast art. 7:908 BW ook de geldigheid van de opt-out verklaring afhankelijk moet stellen van het door de opt-outer al of niet voldoen aan de opgelegde eisen, kan ik thans (nog) niet overzien. Wellicht dat een dergelijke regeling te zeer op gespannen voet staat met het fundamentele karakter van het opt-out recht, zodat strijd met art. 6 EVRM hier op de loer ligt.

A.C.W. Pijls

*Promovendus Erasmus Universiteit Rotterdam*