

# Inhoudsopgave

<b>Lijst van frequent gebruikte afkortingen</b>	XV
---	----

<b>Ten geleide</b>	1
--------------------	---

## **HET EERSTE LUIK**

### **Hoofdstuk I**

#### **Beperkte rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag binnen het vennootschapsrecht**

1. Inleiding	7
2. Bestuurlijke beleidsvrijheid <i>versus</i> bestuurlijke verantwoording	8
3. De ratio van beperkte rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag	14
3.a. Het ongrijpbare element van ondernemen	14
3.b. <i>Know how</i> a-symmetrie en economische scheiding der machten	17
3.c. De <i>hindsight bias</i>	19
3.d. Het gevaar van risicomijdend bestuurlijk gedrag	27
3.e. De relatief autonome positie van het bestuur binnen vennootschap en onderneming	31
3.f. Alternatieve disciplineringsmechanismen	41
4. Kanttekeningen bij het gevleugelde begrip ‘marginale’ toetsing	43
4.a. ‘Marginale’ toetsing <i>versus</i> ‘volledige’ toetsing	44
4.b. Inhoud en strekking van ‘marginale’ toetsing	45
4.c. De redelijkheidstoets	53
4.d. Rationaliteit en redelijkheid	61
4.e. De redelijkheidstoets en de ratio van beperkte rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag	63
4.f. Recente rechtspraak van de Hoge Raad	69

## INHOUDSOPGAVE

### HET TWEEDE LUIK

#### Hoofdstuk II

#### Achtergrondbeschouwingen bij het vennootschapsrecht van Delaware – Een terreinverkenning

5.	Inleiding	75
6.	Het algemene bestuursmodel in Delaware in vogelvlucht	76
7.	Het begrip ‘vennootschappelijk belang’ in Nederland en Delaware	78
7.a.	Het begrip ‘vennootschappelijk belang’ in Nederland	78
7.b.	Het begrip ‘vennootschappelijk belang’ in Delaware	80
7.c.	Het gevolg van insolventie van de vennootschap	83
7.d.	De beschermingscontext	93
7.e.	De positie van de controlerende aandeelhouder	94
8.	De bestuurlijke fiduciaire plichten in Delaware	100
9.	Het mechanisme van de afgeleide actie in Delaware	111
9.a.	Directe actie en afgeleide actie	111
9.b.	Het theoretische uitgangspunt: beroep op het bestuur	117
9.c.	De praktijk: doorgaans geen beroep op het bestuur	120
9.d.	Consequenties van beroep op het bestuur	123
9.e.	Geen recht op <i>discovery</i> in de context van de afgeleide actie	125
9.f.	<i>Demand excused</i> vanwege <i>futility</i>	129
9.g.	<i>Demand wrongfully refused</i>	139
9.h.	De <i>special litigation committee</i> in de afgeleide actie	140

#### Hoofdstuk III

#### De bestuurlijke *fiduciary duties* in Delaware

10.	Inleiding	149
11.	De <i>duty of loyalty</i>	149
11.a.	<i>(Dis)interestedness</i>	157
11.b.	<i>(In)dependence</i>	165
11.c.	Vaststelling van <i>interestedness</i> en/of <i>dependence</i>	171
12.	De <i>duty of care</i>	175
12.a.	Toezicht op de gang van zaken binnen vennootschap en onderneming	176
12.b.	De voorbereiding van de zakelijke beleidsafweging	186
13.	De <i>duty of good faith</i> en <i>Section 102(b)(7) DGCL</i>	195
13.a.	Het vereiste van subjectieve <i>bona fides</i>	197
13.b.	<i>Duty of loyalty/duty of good faith</i> en <i>Section 102(b)(7) DGCL</i>	204
14.	De <i>duty of disclosure</i>	216

**Hoofdstuk IV**

**Het leerstuk van de *business judgment rule* in Delaware**

15. Inleiding	225
16. De centrale positie van de <i>business judgment rule</i>	226
17. De <i>business judgment rule</i> en de ‘marginale’ redelijkheidstoets: een principieel onderscheid	233
17.a. De <i>business judgment rule</i>	233
17.b. De ‘marginale’ redelijkheidstoets	243
18. De <i>business judgment rule</i> , de <i>entire fairness test</i> en de <i>enhanced scrutiny test</i>	246
18.a. De verhouding tussen de <i>business judgment rule</i> en de <i>entire fairness test</i>	246
18.b. De <i>enhanced scrutiny test</i>	256
19. Rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag binnen de <i>business judgment rule</i>	264
19.a. Toetsing aan de <i>duty of loyalty</i>	264
19.b. Toetsing aan de <i>duty of care</i>	271
19.c. Toetsing aan de <i>duty of good faith</i>	288
19.d. Het effect van aandeelhoudersgoedkeuring	314
20. Rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag binnen de <i>entire fairness test</i>	328
21. Rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag binnen de <i>enhanced scrutiny test</i>	342
22. De plussen en minnen van de binnen het vennootschapsrecht van Delaware gehanteerde systematiek	365
22.a. Een kanttekening bij het onderscheid tussen de bestuurlijke gedragsnorm en de rechterlijke toetsingsnorm	368
22.b. Een kanttekening bij de <i>duty of loyalty</i> component van de <i>business judgment rule</i>	371
22.c. Een kanttekening bij de verbondenheid van de <i>business judgment rule</i> met de <i>entire fairness test</i>	375
22.d. Een kanttekening bij de verbondenheid van de <i>enhanced scrutiny test</i> met de <i>business judgment rule</i> en de <i>entire fairness test</i>	381

**HET DERDE LUIK**

**Hoofdstuk V**

**De – verhouding tussen de – enquêterechtelijke kernbegrippen ‘wanbeleid’, ‘onjuist beleid’ en ‘gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen’**

23. Inleiding	387
24. De achterliggende gedachte van het enquêterecht	388
24.a. De doeleinden van een enquête	389
24.b. Het toerekeningsmechanisme van het enquêterecht	393

## INHOUDSOPGAVE

24.c. Ondermaats bestuurlijk gedrag en schuld binnen het enquêterecht	395
25. Drie normatieve kernbegrippen	397
26. Het begrip ‘wanbeleid’	404
26.a. Wetsgeschiedenis	404
26.b. Aanscherping in de rechtspraak	408
26.c. Frequent voorkomende verschijningsvormen van ‘wanbeleid’	413
27. ‘Wanbeleid’ en de sacrale formule ‘strijd’ met ‘elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap’	419
27.a. De verhouding tussen ‘wanbeleid’ en ‘strijd’ met de ‘elementaire beginselen’	419
27.b. ‘Strijd’ met de ‘elementaire beginselen’ en het vennootschappelijk beleid	424
27.c. De ‘evolutie’ van de ‘elementaire beginselen’ formule	429
28. De formule van de ‘elementaire beginselen’: een lege analytische huls?	439
28.a. Het mechanisme van de ‘elementaire beginselen’ formule	439
28.b. Geen analytische maar vooral een concluderende functie	444
29. Het begrip ‘onjuist beleid’	455
29.a. Wetsgeschiedenis	455
29.b. Rechtspraak van de Hoge Raad	456
29.c. Rechtspraak van de Ondernemingskamer	460
(a) Rechtspraak tot 2000	460
(b) Rechtspraak vanaf 2000	466
30. Het begrip ‘gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen’	473
30.a. Rechtspraak van de Hoge Raad	473
30.b. Rechtspraak van de Ondernemingskamer	478
(a) Rechtspraak tot 2000	478
(b) Rechtspraak vanaf 2000	487
31. De opmaat naar de hoofdstukken 6-7	499
31.a. Nuancering van het materiële enquête-instrumentarium	499
31.b. Ontwikkelingen in de literatuur	501

## HET VIERDE LUIK

### Hoofdstuk VI

#### Nuancering van het materiële enquête-instrumentarium

32. Inleiding	507
33. Inleiding bij de nuancering van het materiële enquête-instrumentarium	508
34. Stap 1: de twee pijlers van verantwoord bestuur: de bestuurlijke loyaliteits- en zorgvuldigheidsplicht	509
35. Stap 2: de primaire voor het bestuur geldende gedragsnormen	514
35.a. Algemene omlijning van de bestuurlijke taakopdracht	516
35.b. Specifiek bij het verstrekken van informatie en het verkrijgen van goedkeuring/instemming/advies	520
35.c. Specifiek bij het maken van zakelijke beleidsafwegingen	525

36. Stap 3: de verhouding tussen schending van een gedragsnorm en de (dis)kwalificatie ‘wanbeleid’	526
37. Stap 4: de verhouding tussen de begrippen ‘onjuist beleid’ en ‘wanbeleid’	532
38. Stap 5: de Nederlandse <i>business judgment rule</i> in het enquêterecht	540
38.a. Mogelijke divergentie van de bestuurlijke gedragsnorm en de rechterlijke toetsingsnorm in de context van zakelijke beleidsafwegingen	541
38.b. <i>Prima facie</i> loyaal en neutraal bestuur en de rationaliteitstoets: algemeen kader	543
38.c. De inhoud van de zakelijke beleidsafweging	548
38.d. De voorbereiding van de zakelijke beleidsafweging	553
38.e. Niet-neutraal bestuur en de billijkheidstoets/redelijkheidstoets	557
38.f. Mogelijke correctie op de billijkheidstoets/redelijkheidstoets: neutraliserende goedkeuring	568
38.g. De werkmethode geschematiseerd	573
39. Stap 6: Het primaat van de redelijkheidstoets in een beperkt aantal gevallen	580
39.a. Bij het treffen door het bestuur van een beschermingsmaatregel ter afwering van een vijandige overname	580
39.b. Bij achterstelling door het bestuur van één of meer deelbelangen	586
39.c. Bij ongelijke behandeling door het bestuur van in gelijke omstandigheden verkerende aandeelhouders	588
39.d. Bij schending door het bestuur van gewekte gerechtvaardigde verwachtingen	588
39.e. Afronding	589

## Hoofdstuk VII

### De werkmethode toegepast binnen het enquêterecht en ingepast in de systematiek van art. 2:9 BW

40. Inleiding	591
41. De werkmethode toegepast binnen het enquêterecht	591
41.a. Ok. 7 maart 2006 (T&L Verzekeringen)	592
41.b. Ok. 5 januari 2005 (S.H.G.P. Tussenholding)	597
41.c. Ok. 3 december 1987 (Ogem Holding)	597
41.d. Ok. 7 maart 1996 (Verto)	599
41.e. Ok. 21 januari 2002 (HBG)	603
41.f. Ok. 16 oktober 2003 (Laurus)	606
42. De werkmethode ingepast in de systematiek van art. 2:9 BW	607
42.a. Artikel 2:9 BW-rechtspraak van de Hoge Raad	607
42.b. De werkmethode ingepast	615
42.c. Verdeling van de stel- en bewijsplicht	626
42.d. Slotakkoord: de verhouding tussen art. 2:9 BW en art. 2:138/248 BW	628

INHOUDSOPGAVE

<b>Ten uitgeleide</b>	635
<b>Samenvatting</b>	645
<b>Summary</b>	667
<b>Lijst van aangehaalde wetsgeschiedenis en literatuur</b>	673
<b>Rechtspraakregister</b>	689
<b>Trefwoordenregister</b>	717
<b>Dankwoord</b>	721
<b>Curriculum vitae</b>	723