

Due diligence rapporten: plicht tot overleggen?

Inleiding

Lange tijd was onduidelijk of bij een geschil over een overname een verkoper met succes het overleggen van een due diligence rapport van de koper kon vorderen. Inmiddels zijn er drie uitspraken in civiele procedures die dezelfde richting opgaan. De civiele rechter gaat ervan uit dat een plicht tot overleggen van due diligence rapporten kan bestaan. Een recent arrest van de Hoge Raad in een fiscale procedure geeft aanleiding tot de vraag of de civiele rechter in de toekomst wat meer terughoudend zal oordelen.

Juridisch kader

De juridische grondslag voor een vordering tot het overleggen van een due diligence rapport betreft artikel 843a Rv (bijzondere exhibitieplicht). Artikel 843a Rv stelt het volgende:

- ‘1. Hij die daarbij een *rechtmatig belang* heeft, kan op zijn kosten inzage, afschrift of uittreksel vorderen van *bepaalde bescheiden* aangaande een *rechtsbetrekking* waarin hij of zijn rechtsvoorgangers partij zijn, van degenen die deze bescheiden te zijner beschikking of onder zijn berusting heeft [cursivering KM].
2. De rechter bepaalt zoodoorg de wijze waarop inzage, afschrift of uittreksel zal worden verschaft.
3. Hij die uit hoofde van zijn ambt, beroep of betrekking tot geheimhouding verplicht is, is niet gehouden aan deze vordering te voldoen, indien de bescheiden uitsluitend uit dien hoofde te zijner beschikking staan of onder zijn berusting zijn.
4. Degene die de bescheiden te zijner beschikking of onder zijn berusting heeft, is niet gehouden aan deze vordering te voldoen, indien daarvoor gewichtige redenen zijn, alsmede indien redelijkerwijs aangenomen kan worden dat een behoorlijke rechtsbedeling ook zonder verschaffing van de gevraagde gegevens is gewaarborgd.’

Due diligence rapporten bestaan meestal uit een beschrijvend en adviserend onderdeel, die soms met elkaar verweven zijn. Het onderscheid tussen beschrijving en advies (zoals dit ook in de hierna te bespreken uitspraken aan de orde komt), werd van belang geacht om een beroep te kunnen doen op lid 3 van artikel 843a Rv.¹ Men ging ervan uit dat voor adviezen (en niet voor feitelijke beschrijvingen) de betrokken adviseurs zich kunnen verschonen voorzover zij een beroep kunnen doen op het verschoningsrecht van artikel 165 lid 2 sub b Rv. Het verschoningsrecht komt onder

1. Zie ook P. van der Korst, noot bij Hof Den Bosch 28 september 2004, JOR 2005, 23 (BVR/Ho-Cla Beheer).

andere toe aan advocaten,² notarissen³ en belastingambtenaren,⁴ maar niet aan registeraccountants,⁵ belastingadviseurs⁶ en accountantbelastingconsulenten.⁷ Het recente arrest van de Hoge Raad dat hierna aan de orde komt, geeft argumenten om aan te nemen dat het maken van onderscheid tussen beschrijving en advies niet langer relevant is.

Naast artikel 843a Rv kan ook (subsidiair) een beroep worden gedaan op artikel 22 Rv. Dit artikel geeft een discretionaire bevoegdheid aan de rechter om partijen of een van hen te bevelen bepaalde bescheiden over te leggen.

Plicht tot overleggen due diligence rapport bij overnamegeschil?

*Rechtbank Breda 14 januari 2004⁸ en
Hof Den Bosch 28 september 2004⁹*

NV Holding BVR-Groep (hierna: BVR) en Ho-Cla Beheer B.V. (hierna: Ho-Cla) zijn eind oktober 1997 een intentieovereenkomst aangegaan met betrekking tot de aankoop door BVR van de aandelen in twee vennootschappen van Ho-Cla. Indien geen verliesgevende projecten in het kader van het due diligence onderzoek zouden worden gesignaleerd, zou Ho-Cla een winstgarantie verstrekken. Vervolgens heeft BVR een due diligence onderzoek door BDO accountants laten uitvoeren. Na de transactie blijkt een project verliesgevend en beroept BVR zich op de winstgarantie. Ho-Cla verweert zich met de stelling dat dit verlies in het due diligence rapport naar voren had moeten komen en vordert afgifte van het BDO-rapport.

De Rechtbank Breda oordeelt dat het BDO-rapport aan Ho-Cla verstrekt moet worden. Hierbij overweegt de rechtbank dat Ho-Cla een rechtmatig belang heeft bij afgifte om haar verweer nader te kunnen onderbouwen en tegenbewijs te kunnen leveren. Het verweer van BVR dat het due diligence rapport een adviesrapport betreft en verspreiding daarvan zonder uitdrukkelijke toestemming van BDO niet is toegestaan, wordt verworpen. De rechtbank overweegt dat, voorzover BVR heeft willen betogen dat het due diligence rapport één of meer gedeeltes van louter adviserende aard kent en dat Ho-Cla geen recht heeft op afgifte van die gedeeltes, ook dat betoog verworpen dient te worden. De rechtbank gaat ervan uit dat, voorzover het rapport inderdaad passages zou bevatten van adviserende aard, deze

2. HR 22 juni 1984, NJ 1985, 188 (Panholzer/Cancuk).
3. HR 25 september 1992, NJ 1993, 467 (Van Eijck/Tomol).
4. HR 21 februari 1997, NJ 1997, 305 (Pouw/L&V).
5. HR 14 juni 1985, NJ 1986, 175 (Douwes/Timmerman).
6. HR 6 mei 1986, NJ 1986, 814/815 (De Boer en Van Keulen resp. L&V).
7. HR 21 november 1986, NJ 1987, 318 (Lageschaar/Klein Gunnewiek).
8. Rb. Breda 14 januari 2004, JOR 2004, 70 (BVR/Ho-Cla Beheer).
9. Hof Den Bosch 28 september 2004, JOR 2005, 23 m.nt. P. van der Korst (BVR/Ho-Cla Beheer).

onlosmakelijk deel uitmaken van het geheel. Die omstandigheid komt voor risico van BVR als de partij die opdracht heeft gegeven tot het opstellen van het due diligence rapport. De rechtbank stelt nog dat aan de registeraccountant geen verschoningsrecht toekomt.¹⁰ In hoger beroep volgt het Hof Den Bosch grotendeels de overwegingen van de Rechtbank Breda.

*Rechtbank Amsterdam 3 november 2004*¹¹

Dexia Banque Internationale à Luxembourg en Dexia Bank Belgium SA (hierna gezamenlijk: Dexia) hadden een procedure aangespannen tegen Aegon N.V., Aegon Labop N.V. en Aegon Nevak Holding B.V. (hierna gezamenlijk: Aegon) tot – kort gezegd – primair vernietiging van de transactie waarbij Dexia alle aandelen van Labouchere N.V. (hierna: Labouchere) van Aegon verwierf en subsidiair een vordering onder de garanties die door Aegon in de koopovereenkomst waren gegeven. Aegon heeft vervolgens een incidentele vordering tot afgifte van de due diligence rapporten door Dexia ingesteld. Aegon motiveert deze vordering met de stelling dat Dexia inzage dient te geven in de mate waarin zij in het kader van het due diligence onderzoek bepaalde risico's in de onderneming van Labouchere heeft onderkend of kunnen onderkennen. Aan de hand daarvan zou kunnen worden beoordeeld of Dexia zich op dwaling kan beroepen en welke betekenis aan de door Aegon gegeven garanties moet worden toegekend. De wetenschap van Dexia is relevant voor beoordeling van haar vordering tegen Aegon in de hoofdzaak.

De Rechtbank Amsterdam wijst de vordering vooralsnog af. De rechtbank stelt dat eerst de omvang van de informatieplicht van Dexia dient te worden vastgesteld. Pas wanneer de omvang van de informatieplicht van Dexia is vastgesteld, kan de rechtbank toekomen aan de vraag welke documenten Dexia dient over te leggen, waarbij elk onderdeel van de opgevorderde documenten aan de vereisten en uitzonderingen van artikel 843a Rv dient te worden getoetst.

*Rechtbank Amsterdam 13 april 2005*¹²

In december 2001 waren Verder Holding B.V. (hierna: Verder), Hagemeyer N.V. en R.S. Stokvis & Zonen B.V. (hierna: Hagemeyer & Stokvis) een intentieverklaring aangaan over de koop door Verder van de aandelen in Van Wijk & Boerma Pompen B.V. (hierna: Van Wijk) van Hagemeyer & Stokvis. Vervolgens heeft Verder een due diligence onderzoek uitgevoerd en naar aanleiding daarvan de intentieverklaring beëindigd. Evenwel zijn partijen in februari 2002 een koopovereenkomst aangegaan waarbij de aandelen in Van Wijk door Hagemeyer & Stokvis aan Verder wer-

den verkocht en de koopsom van de aandelen € 1.300.000 lager was dan overeengekomen in de intentieverklaring. Verder heeft vervolgens een vordering tegen Hagemeyer & Stokvis wegens inbreuk op de garanties ingesteld. Hagemeyer & Stokvis hebben hierop gereageerd door het ahangig maken van een incidentele vordering tot overlegging van de ten behoeve van Verder opgestelde due diligence rapporten.

Hagemeyer & Stokvis stellen dat voor de weerlegging van de vordering van Verder van belang is om te weten of Verder bekend was met een aantal feiten om zodoende vast te stellen of Verder aan haar onderzoeksplicht heeft voldaan. Hierbij voeren Hagemeyer & Stokvis aan dat zij slechts zijdelings betrokken waren bij de uitvoering van de onderzoeken en de kennis van de onderneming van Van Wijk aanwezig was bij het management van Van Wijk en niet bij Hagemeyer & Stokvis. Verder voert hiertegen aan dat Hagemeyer & Stokvis geen rechtmatig belang hebben bij hun vordering, omdat partijen niet zijn overeengekomen dat aan Hagemeyer & Stokvis een afschrift van due diligence rapporten zou worden verstrekt. Daarbij komt dat Hagemeyer & Stokvis geen concreet belang hebben bij de vordering, omdat de door hen verstrekte garanties onvoorwaardelijk zijn en zijn afgegeven nadat het due diligence onderzoek heeft plaatsgevonden. Verder voert subsidiair aan dat, indien de vordering wordt toegewezen, een notaris dient te worden benoemd aan wie de rapporten ter beschikking worden gesteld en die alleen dat deel afgeeft dat relevant is voor de hoofdzaak.

De rechtbank oordeelt dat het due diligence rapport moet worden afgegeven. De rechtbank overweegt dat Verder niet duidelijk heeft gemaakt of het feitelijke en adviserende deel van het rapport zijn te scheiden, zodat niet kan worden vastgesteld of het ter beschikking stellen van het rapport aan een notaris een werkbare optie is. Hierbij stelt de rechtbank dat aan het belang van Verder tegemoet kan worden gekomen indien het verschaffen van een afschrift gepaard gaat met een mededelingsverbod op grond van artikel 29 Rv.

Tussenconclusie

Uit de drie hiervoor besproken uitspraken kan worden afgeleid dat een verkoper die in een civiele procedure van een koper een afschrift van een ten behoeve van de koper opgesteld due diligence rapport vordert, een goede kans van slagen heeft. Het positieve gevolg van een plicht tot overleggen van een due diligence rapport is dat dit leidt tot meer zekerheid over de vraag of een koper onterecht belangrijke feiten verzwijgt. Een due diligence rapport bevat bij uitstek objectief bewijs. Een koper die onder een garantie van een verkoper wil claimen, kan immers niet blijven volhouden dat hij niet van een inbreuk op de garantie van de verkoper op de hoogte was, als de feiten die aanleiding geven tot de inbreuk, duidelijk in het due diligence rapport zijn beschreven.

10. Zie ook M.M. van den Broek, *Gedwongen overlegging due diligence rapport*, V&O 2004, p. 122-125.

11. Rb. Amsterdam 3 november 2004, JOR 2004, 326 m.nt. P. van der Korst (Aegon/Dexia).

12. Rb. Amsterdam 13 april 2005, JOR 2005, 142 (Verder/Hagemeyer).

Voor het beoordelen of een koper al dan niet terecht een beroep doet op een garantie, is voldoende als het feitencomplex (en niet het advies) zoals opgenomen in een due diligence rapport ter beschikking wordt gesteld. Uit de hiervoor behandelde uitspraken inzake Ho-Cla/BVR en Hagemeyer & Stokvis/Verder blijkt echter dat als het feitelijke en adviserende gedeelte van een rapport niet strikt te scheiden zijn, het hele rapport overgelegd moet worden. De overwegingen opgenomen in deze uitspraken (Ho-Cla/BVR en Hagemeyer & Stokvis/Verder) hebben bij adviseurs aanleiding gegeven tot de vraag of het niet wenselijk zou zijn om separate due diligence rapporten te verstrekken, waarbij het feitencomplex in een ander rapport wordt behandeld dan het advies. Een recent arrest van de Hoge Raad geeft argumenten om aan te nemen dat het niet nodig is om separate due diligence rapporten te verstrekken om te voorkomen dat het advies aan de cliënt in rechte moet worden overgelegd.

Mag het advies aan de koper in het kader van het due diligence rapport worden achtergehouden?

De Hoge Raad heeft onlangs een principieel arrest gewezen over de vraag in hoeverre weigering van een belastingplichtige om een fiscaal due diligence rapport over te leggen kan leiden tot omkering van de bewijslast op grond van artikel 47 Algemene wet inzake rijksbelastingen (AWR). Deze vraag was eerder aan de orde bij de Rechtbank Utrecht,¹³ die Fortis veroordeelde een fiscaal due diligence rapport ter zake van een overname ter beschikking te stellen omdat het feitelijke beschouwingen bevatte.

De Hoge Raad oordeelt nu dat het tot de algemene beginselen van behoorlijk bestuur te rekenen beginsel van 'fair play' zich ertegen verzet dat de inspecteur van zijn bevoegdheid op grond van artikel 47 AWR gebruikmaakt om kennis te krijgen van rapporten en andere geschriften van derden voorzover zij ten doel hebben de fiscale positie van de belastingplichtige te belichten of hem daaromtrent te adviseren.¹⁴ Deze overweging geldt ook voor de onderdelen van die geschriften die met dat doel gegevens van feitelijke of beschrijvende aard bevatten. De resterende (niet op dat doel betrekking hebbende) onderdelen dienen volgens de Hoge Raad desgevraagd wel te worden verstrekt, waartoe het nodig kan zijn dat het document wordt gesplitst of geschoond.

Hoe nu verder?

Het belang van het arrest van de Hoge Raad voor civielrechtelijke overnamegeschillen is met name gelegen in de rol van het afgeleide verschoningsrecht.

Voor *fiscale* geschillen geldt op grond van artikel 53a AWR dat 'klassieke geheimhouders', zoals advocaten, notarissen en belastingambtenaren, zich kunnen beroepen op een verschoningsrecht. Voor hun cliënten geldt een afgeleid verschoningsrecht. Dit betekent dat waar een 'klassieke geheimhouder' zich op een verschoningsrecht kan beroepen, zijn cliënt eveneens mag weigeren om een advies aan een derde over te leggen. Daarnaast geldt voor fiscale geschillen op grond van een beleidsregel uit 1994¹⁵ een informeel verschoningsrecht voor belastingadviseurs en belastingconsulenten. Op grond van lagere jurisprudentie en de conclusie van de A-G werd aangenomen dat cliënten van adviseurs waarvoor een informeel verschoningsrecht geldt, zich ook kunnen beroepen op een afgeleid verschoningsrecht.¹⁶ Dat deze aanname terecht is, blijkt uit het arrest van de Hoge Raad.

Voor *civielrechtelijke* geschillen geldt dat op grond van artikel 843a lid 3 Rv de betrokken adviseurs zich kunnen verschonen als zij een beroep kunnen doen op het verschoningsrecht van artikel 165 lid 2 sub b Rv (wel: advocaten, notarissen en belastingadviseurs, maar niet: registeraccountants, belastingadviseurs en accountantbelastingconsulenten). Nu de Hoge Raad een afgeleid verschoningsrecht voor fiscale geschillen aanvaardt (en overigens al eerder in een strafrechtelijke procedure heeft bepaald dat een cliënt van een advocaat een beroep kan doen op een afgeleid verschoningsrecht¹⁷), blijft de vraag open of in civiele procedures eveneens een beroep op een afgeleid verschoningsrecht kan worden gedaan op grond van artikel 843a lid 3 Rv of dat slechts een beroep op andere gronden, zoals lid 1 en lid 4 van artikel 843a Rv, mogelijk is.

Adviseurs waarvoor *geen* verschoningsrecht op grond van artikel 843a lid 3 Rv geldt, kunnen in een civielrechtelijke zaak evenmin een beroep doen op een beleidsregel waarin een informeel verschoningsrecht is opgenomen. Voor hun cliënten kan derhalve geen afgeleid verschoningsrecht gelden. Men zou zich kunnen afvragen waarom voor fiscale geschillen wel een (afgeleid) informeel verschoningsrecht geldt en voor civielrechtelijke geschillen niet. Het antwoord op deze vraag is in de eerste plaats dat de relatie tussen de fiscus en een private persoon anders is dan de relatie tussen twee private personen. De fiscus is als orgaan dat belasting heft, gebonden aan wettelijke dwangmiddelen. Het zou onrechtvaardig zijn als de fiscus deze wettelijke dwangmiddelen kan ontlopen doordat adviezen van accountants of belastingconsulenten rechtstreeks bij hun cliënten opgevraagd kunnen worden. In de tweede plaats geldt het beginsel van 'fair play' niet voor private partijen.

13. Rb. Utrecht 7 september 1999, JOR 2000, 42 (Staat/Fortis). Zie ook P. van der Korst, noot bij Rb. Amsterdam 3 november 2004, JOR 2004, 326 (Aegon/Dexia).

14. HR 23 september 2005, LJN AR6468.

15. Mededeling van de Staatssecretaris van Financiën van 5 januari 1994, nr. 10DGM4, V-N 1994, p. 456.

16. Rb. Utrecht 7 september 1999, JOR 2000, 42 (Staat/Fortis) en conclusie A-G van 18 oktober 2004 onder 6.9 inzake HR 23 september 2005, LJN AR6468.

17. HR 19 november 1985, NJ 1986, 533 (G.V. van den B./S.V.L.).

De conclusie van het vorenstaande is dat in een civielrechtelijke procedure een verschoningsrecht bestaat voor adviseurs die een beroep kunnen doen op artikel 843a lid 3 Rv en dat voor hun cliënten mogelijkserwijs een afgeleid verschoningsrecht geldt. Voor adviseurs die niet vallen onder artikel 843a lid 3 Rv, geldt in een civielrechtelijke procedure geen verschoningsrecht en hun cliënten hebben logischerwijs geen afgeleid verschoningsrecht.

De vraag doet zich vervolgens voor wat het gevolg is van het succesvol doen van een beroep op een (afgeleid) verschoningsrecht in een civielrechtelijke zaak waarin het verstrekken van een due diligence rapport wordt gevorderd. Uit het arrest van de Hoge Raad volgt dat adviezen en alle feiten waarop het advies gebaseerd is, niet verstrekt hoeven te worden. Alleen de onderdelen die geen betrekking hebben op het advies, zouden moeten worden overgelegd. Nu in de praktijk in een due diligence rapport meestal het advies een risicoanalyse behelst waarin de relevante feiten zijn opgenomen, zou dit betekenen dat nauwelijks feitelijke informatie moet worden overgelegd. Op basis van deze beperkte informatie zal het voor een partij lastig worden om te beoordelen of de andere partij terecht een beroep op schending van een garantie, dwaling of conformiteit doet.

Het arrest van de Hoge Raad kan dus vergaande gevolgen hebben voor de overnamepraktijk. Er zijn overigens wel twee argumenten tegen het onverminderd toepassen van het arrest op civielrechtelijke zaken. Het eerste betreft de grondslag van de zaak die aan de Hoge Raad was voorgelegd. Deze grondslag was artikel 47 AWR en niet artikel 843a Rv. Eerder stelde de civiele rechter (BVR/Ho-Cla Beheer) dat vergelijking met de door de Rechtbank Utrecht beoordeelde casus¹⁸ niet opging om de reden dat het (geweigerde) verzoek om inzage in het due diligence rapport in die casus was gebaseerd op artikel 47 AWR en niet op artikel 843a Rv. Het tweede tegenargument is te vinden in de overweging van de Hoge Raad dat het beginsel van 'fair play' zich ertegen verzet dat van het advies kennis wordt genomen. Het beginsel van 'fair play' geldt niet in civiele overnamegeschillen (tenzij een van de betrokken partijen de Staat of een overheidsorgaan betreft).

Het vorenstaande leidt tot de conclusie dat due diligence rapporten voornamelijk op de gebruikelijke wijze ingericht kunnen worden, waarbij zowel het feitencomplex als het advies in hetzelfde rapport wordt opgenomen. Op grond van het arrest van de Hoge Raad kan worden aangenomen dat bij een succesvol beroep op een (afgeleid) verschoningsrecht louter de weinige feiten die geen betrekking heb-

ben op het advies, overgelegd moeten worden. Voor adviseurs en hun cliënten die geen beroep kunnen doen op een (afgeleid) verschoningsrecht, geldt dat het arrest van de Hoge Raad weinig oplevert. Zij zullen in een civielrechtelijke procedure een succesvol beroep op andere gronden (zoals art. 843a lid 1 en 4 Rv) moeten doen, indien zij willen voorkomen dat (een gedeelte van) hun due diligence rapport aan de andere partij moet worden verstrekt.

*Mr. K.I.A. Middelkoop
Allen & Overy*

18. Rb. Utrecht 7 september 1999, JOR 2000, 42 (Staat/Fortis).