

# Gerechtshof Amsterdam 08-03-2001, 167/99 OK

Referenties

Volledige tekst uitspraak

Gevolgde uitspraken

**ECLI:NL:GHAMS:2001:AB0446**

## Inhoudsindicatie

-

Instantie	Gerechtshof Amsterdam
Uitspraakdatum	2001-03-08
Publicatiedatum	2001-03-08
Zaaknummer	167/99 OK
Procedure	Hoger beroep
Rechtsgebied	Civiel recht

Wetsverwijzing	<ul style="list-style-type: none"><li>• <a href="#">Burgerlijk Wetboek Boek 2</a></li><li>• <a href="#">Burgerlijk Wetboek Boek 2 8</a></li><li>• <a href="#">Burgerlijk Wetboek Boek 2 98b</a></li><li>• <a href="#">Burgerlijk Wetboek Boek 2 98c</a></li><li>• <a href="#">Burgerlijk Wetboek Boek 2 344</a></li></ul>
----------------	---

Vindplaatsen	<ul style="list-style-type: none"><li>• <a href="#">Rechtspraak.nl</a></li><li>• <a href="#">NJ 2001, 224</a></li><li>• <a href="#">Ondernemingsrecht 2001, 18 met annotatie van S.M. Bartman</a></li><li>• <a href="#">JOR 2001/55 met annotatie van M. Brink</a></li></ul>
--------------	--

## Uitspraak

GERECHTSHOF TE AMSTERDAM  
ONDERNEMINGSKAMER

BESCHIKKING van 8 maart 2001 in de zaak met rekestnummer 167/99 OK van:

1. De vennootschap naar het recht van Frankrijk  
LVMH MOËT HENNESSY LOUIS VUITTON S.A.,

gevestigd te Parijs, Frankrijk,

2. De vennootschap naar het recht van Frankrijk

SOFIDIV S.A.,

gevestigd te Parijs, Frankrijk,

3. De besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

LVMH MOËT HENNESSY LOUIS VUITTON B.V.,

gevestigd te Naarden,

VERZOEKSTERS,

procureur: mr M.W. Josephus Jitta,

advocaten: mr M.W. Josephus Jitta en mr P.C. van den Hoek,

t e g e n

De naamloze vennootschap

GUCCI GROUP N.V.,

gevestigd te Amsterdam,

VERWEERSTER,

procureur: mr B.J.H.Crans,

advocaat: mr P.N. Wakkie,

e n t e g e n

1. De stichting

STICHTING BELANGEN WERKNEMERS,

gevestigd te Amsterdam,

2. De besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

GUCCI HOLDINGS B.V.,

gevestigd te Amsterdam,

procureur en advocaat: mr D.F. Lunsingh Scheurleer,

3. De vennootschap naar het recht van Frankrijk

PINAULT-PRINTEMPS-REDOUTE S.A.,

gevestigd te Parijs, Frankrijk,

4. De vennootschap naar het recht van Frankrijk

SOCIÉTÉ FINANCIÈRE MAROTHI S.A.R.L.,

gevestigd te Parijs, Frankrijk,

5. De besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

SCHOLEFIELD GOODMAN B.V.,

gevestigd te Amsterdam,

procureur en advocaat: mr J.W. van der Staay,

6. De vereniging met volledige rechtsbevoegdheid

VERENIGING VAN EFFECTENBEZITTERS,

gevestigd te 's-Gravenhage,

7. De vereniging naar het recht van Frankrijk

ASSOCIATION POUR LA DÉFENSE DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES,

gevestigd te Parijs, Frankrijk,

procureur: mr E.M. Soerjatin,

advocaten: mr E.M. Soerjatin en maître J. de Jongh-Dunand,

BELANGHEBBENDEN.

## 1. Het verdere verloop van het geding

1.1 De Ondernemingskamer verwijst naar haar beschikkingen in deze zaak van 3 maart 1999, 22 maart 1999, 27 april 1999 en 27 mei 1999.

1.2 De Hoge Raad heeft bij beschikking van 27 september 2000 de beschikking van de Ondernemingskamer van 27 mei 1999 vernietigd en de zaak verwezen naar de Ondernemingskamer ter verdere behandeling en beslissing.

1.3 Verzoeksters, hierna gezamenlijk ook LVMH te noemen, hebben bij op 27 november 2000 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen nader verzoekschrift na verwijzing met producties, haar bij verzoekschrift met producties, ingekomen ter griffie van de Ondernemingskamer op 25 februari 1999, gedane verzoek tot het instellen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van verweerster, hierna ook Gucci te noemen, gehandhaafd, een en ander zoals in dat verzoekschrift en in het nader verzoekschrift na verwijzing vermeld.

1.4 Gucci heeft in haar verweerschrift met producties, ingekomen ter griffie van de Ondernemingskamer op 11 januari 2001, de stellingen van verzoeksters bestreden en de Ondernemingskamer verzocht het verzoek van LVMH tot het bevelen van een onderzoek af te wijzen en, indien en voorzover voorlopige maatregelen weer van kracht zijn geworden, die op te heffen met ingang van 27 mei 1999, kosten rechtens.

1.5 Bij verweerschrift met een productie, ingekomen ter griffie van de Ondernemingskamer op 10 januari 2001, hebben de Stichting Belangen Werknemers, hierna de Stichting te noemen, en Gucci Holdings B.V. volhard bij haar verzoek om het verzoek bij beschikking uitvoerbaar bij voorraad af te wijzen, kosten rechtens.

1.6 Bij op 11 januari 2001 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verweerschrift met producties hebben Pinault-Printemps-Redoute S.A., Société Financière Marothi s.a.r.l. en Scholefield Goodman B.V., hierna gezamenlijk ook PPR te noemen, de Ondernemingskamer verzocht het verzoek van LVMH tot het bevelen van een onderzoek af te wijzen en uitsluitend indien en voorzover voorlopige maatregelen weer van kracht zouden zijn geworden, deze te beëindigen met ingang van 27 mei 1999, kosten rechtens.

1.7 Bij verweerschrift met producties, ingekomen ter griffie van de Ondernemingskamer op 16 januari 2001, hebben de Vereniging van Effectenbezitters en de Association pour la Défense des Actionnaires

Minoritaires, hierna -gezamenlijk- ook VEB en ADAM te noemen, zich als belanghebbenden gevoegd in de nadere verzoekschriftprocedure.

1.8 De zaak is behandeld ter openbare terechtzitting van de Ondernemingskamer van 25 januari 2001. De advocaten van partijen hebben bij die gelegenheid de standpunten van partijen toegelicht, wat ieder van hen betreft aan de hand van aan de Ondernemingskamer overgelegde pleitnotities. Alle advocaten, met uitzondering van mr Lunsingh Scheurleer, hebben ter gelegenheid van de behandeling nog producties in het geding gebracht. Van de behandeling is proces-verbaal opgemaakt, dat bij de stukken is gevoegd.

1.9 De inhoud van de stukken van het geding, waaronder de pleitnotities en producties, geldt als hier herhaald en ingelast.

## 2. De vaststaande feiten

2.1 Gucci is de in Amsterdam gevestigde Nederlandse houdstermaatschappij van de Gucci Groep met wereldwijd verspreide dochtervennootschappen. De aandelen van Gucci zijn genoteerd aan de Amsterdamse Effectenbeurs en aan de New York Stock Exchange. De statuten van Gucci bevatten geen bijzondere bepalingen die verkrijging van aandelen en zeggenschap door derden op enige wijze verhinderen en evenmin (andere) zogeheten beschermingsconstructies.

2.2 Op 6 januari 1999 heeft LVMH in overeenstemming met de Wet melding zeggenschap aangekondigd dat zij een belang tussen de 5% en 10% in het kapitaal van Gucci had verkregen. Op 17 januari 1999 heeft LVMH een persbericht doen uitgaan met de mededeling dat zij 26,6% van de aandelen in Gucci had verkregen en op 25 januari 1999 dat zij haar belang in Gucci had uitgebreid tot 34,4%, waarmee haar totale bezit toen 20.154.985 aandelen Gucci bedroeg. In het persbericht heeft LVMH tevens doen vermelden dat zij niet het voornemen had een openbaar bod uit te brengen op alle aandelen Gucci, maar dat zij voornemens was haar rechten als aandeelhoudster uit te oefenen, waaronder het recht een (of meer) commissaris(sen) in de Raad van Commissarissen van Gucci te doen benoemen op haar voordracht.

2.3 Een van de dochtervennootschappen van LVMH onderneemt met de onderneming(en) van Gucci concurrerende activiteiten.

2.4 Tussen de (voorzitters van de) Raden van Bestuur van Gucci en LVMH hebben in de periode tussen 6 januari 1999 en 18 februari 1999 diverse gesprekken plaatsgevonden in verband met de door LVMH verkregen aandelen. Op de wens van Gucci dat LVMH een openbaar bod op alle aandelen Gucci zou doen is LVMH niet ingegaan. De gesprekken hebben niet geresulteerd in afspraken tussen de betrokken partijen.

2.5 Op 18 februari 1999 heeft Gucci een persbericht doen uitgaan met de mededeling dat zij een optierecht voor het nemen van in totaal 37 miljoen nieuw uit te geven aandelen heeft toegekend aan de Stichting en dat zij ten gevolge van een gedeeltelijke uitoefening van dat optierecht 20.154.985 aandelen heeft uitgegeven aan de Stichting, een en ander in het kader van haar werknemersaandelenplan Employee Stock Ownership Plan (hierna aan te duiden als het ESOP). Deze

aandelen vertegenwoordigden op basis van de openingskoers van het aandeel Gucci op de Amsterdamse Effectenbeurs op 18 februari 1999 een beurswaarde van meer dan NLG 2,5 miljard. Om redenen van fiscale aard heeft de Stichting de aandelen ondergebracht in Gucci Holdings B.V. Het door de Stichting benodigde bedrag voor de nakoming van haar stortingsplicht op de aandelen heeft de Stichting geleend van Gucci.

2.6 Tussen LVMH en Gucci was afgesproken, naar valt aan te nemen mede naar aanleiding van de beschikking in deze zaak van de Ondernemingskamer van 3 maart 1999, dat tussen beide partijen op 19 maart 1999 in Amsterdam een bespreking zou plaatsvinden.

2.7 Gucci heeft op 19 maart 1999 tezamen met PPR een persbericht doen uitgaan waarin -kort samengevat- is vermeld dat zij overeenstemming hebben bereikt over een strategische participatie van PPR in Gucci, in het kader waarvan Gucci aan PPR 39.007.133 aandelen zou uitgeven, gelijk aan ongeveer 40% van het kapitaal in Gucci (de aandelen die in het kader van het ESOP zijn uitgegeven niet meegerekend), tegen een koers van US \$ 75,- per aandeel (hierna aan te duiden als de PPR-transactie). De aandelen zijn daarop bij PPR geplaatst. De afspraken tussen Gucci en PPR zijn neergelegd in het Strategic Investment Agreement van 19 maart 1999.

2.8 De hiervoren onder 2.6 vermelde bespreking heeft wel plaatsgevonden maar zij heeft slechts kort geduurd en is overigens zonder resultaat beëindigd.

2.9 LVMH heeft de Raad van Commissarissen en de Directie van Gucci op 19 maart 1999 bericht dat zij bereid was onder nader te bepalen voorwaarden een openbaar bod op de aandelen Gucci uit te brengen van US \$ 85,- per aandeel. Het te bieden bedrag heeft LVMH verlaagd tot US \$ 81,- per aandeel nadat zij had vernomen dat de onder 2.7 vermelde emissie reeds had plaatsgevonden.

2.10 Bij brief van 21 maart 1999 heeft Domenico De Sole, president-directeur van Gucci, aan de Raad van Bestuur van LVMH bericht dat de Raad van Commissarissen van Gucci bereid is het bod van LVMH serieus te overwegen en dat daaromtrent berekeningen op gang zullen worden gebracht met inachtneming van de Dutch Merger Code en dat Gucci intussen ervan afziet om, zoals de bedoeling was, met het van PPR door de emissie verkregen bedrag de aandelen in Sanofi Beauté S.A. te verwerven en van het aangaan van enige andere significant transaction.

2.11 De onderhandelingen die, mede ten gevolge op de beschikking in deze zaak van de Ondernemingskamer van 22 maart 1999, hebben plaatsgevonden hebben niet tot overeenstemming of overigens enig resultaat geleid. LVMH heeft een viertal biedingen gedaan -de laatste voor alle uitstaande aandelen behoudens die welke zijn uitgegeven op grond van het ESOP voor een bedrag van US \$ 85,- per aandeel- die telkens waren vergezeld van een aantal voorwaarden -met name verband houdende met de omstandigheid dat Gucci inmiddels de overeenkomst met PPR was aangegaan die heeft geleid tot voormelde strategische participatie- die voor Gucci telkens niet aanvaardbaar waren. Gucci heeft laten weten een onvoorwaardelijk bod op alle uitstaande aandelen Gucci -behoudens die welke zijn uitgegeven op grond van het ESOP- van US \$ 88,- te zullen steunen. LVMH heeft daarop niet willen ingaan.

2.12 VEB en ADAM zijn ieder aandeelhouder van Gucci. Hun deelname in het kapitaal belooft telkens een aanzienlijk geringer gedeelte dan een tiende deel van het geplaatste kapitaal van Gucci. Beide zijn



verenigingen die onder meer als doelstelling hebben het behartigen van de belangen van minderheidsaandeelhouders in het kapitaal van ter beurze genoteerde vennootschappen.

### 3. De omvang van het geding na de verwijzing door de Hoge Raad

3.1 Nu alle overwegingen en vaststellingen in de beschikking van de Ondernemingskamer van 27 mei 1999 in cassatie zijn bestreden, is de Ondernemingskamer bij de hernieuwde beoordeling aan die overwegingen en vaststellingen niet gebonden. Indien zou moeten worden aangenomen dat in cassatie niet dan wel onvoldoende is bestreden het oordeel van de Ondernemingskamer dat alle relevante feiten voldoende vaststaan zodat een onderzoek overbodig en zinloos is, geldt dat dat oordeel zozeer is verweven met het vernietigde oordeel inzake het stelsel van het enquêterecht, dat ervan moet worden uitgegaan dat ook dat oordeel de Ondernemingskamer bij de hernieuwde beoordeling niet bindt.

3.2 Na de verwijzing door de Hoge Raad geldt voorts dat de zaak opnieuw dient te worden beoordeeld naar de stand waarin die zich bevond ten tijde van het wijzen van de vernietigde beschikking. Dit betekent dat dient te worden beslist of, beoordeeld naar evenvermeld tijdstip, sprake is van gegronde redenen om te twijfelen aan een juist beleid van Gucci. Dit houdt voorts ten aanzien van een procedure als de onderhavige in dat in beginsel feitelijke stellingen die voor het eerst in het geding na verwijzing naar voren zijn gebracht buiten beschouwing dienen te blijven voor zover zij betrekking hebben op feiten en omstandigheden die zich na het gewezen zijn van de vernietigde beschikking hebben voorgedaan, hetgeen overigens in beginsel niet uitsluit dat voor zover het gaat om later bekend geworden feiten en omstandigheden die rechtstreeks licht werpen op de situatie ten tijde van het gewezen zijn van de vernietigde beschikking, deze in het onderzoek, indien dat wordt bevolen, worden betrokken omdat zij voor de vraag of van wanbeleid sprake is en of maatregelen in verband daarmee zouden dienen te worden getroffen van belang kunnen zijn.

3.3 Het vorenoverwogene brengt mee dat de eerst in het nader verzoekschrift na verwijzing door LVMH -en eveneens door VEB en ADAM in hun verweerschrift na verwijzing- naar voren gebrachte stellingen omtrent de verlening door Gucci van opties aan Domenico De Sole en hoofdontwerper Tom Ford bij de beoordeling of het verzoek van LVMH tot het instellen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van Gucci kan of dient te worden toegewezen, niet voor behandeling in aanmerking komen. Het gaat daarbij immers om feiten en omstandigheden van een later dan evenvermeld tijdstip, terwijl niet kan worden gezegd dat deze feiten en omstandigheden rechtstreeks licht werpen op de situatie per 27 mei 1999. De Ondernemingskamer neemt in dit verband in aanmerking dat LVMH niet aannemelijk heeft gemaakt dat de verlening van de desbetreffende opties teruggaat op de PPR-transactie dan wel anderszins berust op een beslissing of afspraak die op of vóór 27 mei 1999 door -de- bij die transactie betrokken partijen is gemaakt. Op de vraag of de verlening van de opties een rol kan spelen bij een onderzoek indien dat -op andere gronden- wordt bevolen komt de Ondernemingskamer hierna terug.

3.4 Het vorenoverwogene brengt ook mee dat bij de beoordeling of het verzoek van LVMH tot het instellen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van Gucci kan of dient te worden toegewezen en van het tegen dat verzoek gevoerde verweer, de omstandigheid dat het ESOP is beëindigd en dat de in het kader van het ESOP uitgegeven aandelen zijn ingetrokken, buiten beschouwing dient te blijven.

3.5 Nu alle partijen ter terechtzitting van de Ondernemingskamer van 25 januari 2001 hebben verklaard de vaststelling te onderschrijven dat de bij de beschikkingen van 3 maart 1999, 22 maart 1999 en 27 april 1999 in deze zaak getroffen onmiddellijke voorzieningen niet meer gelden, zal de Ondernemingskamer in het dictum van deze beschikking een vaststelling in die zin opnemen.

3.6 De stellingen van VEB en ADAM voor zover die de stellingen van LVMH te buiten of te boven gaan behoeven niet te worden beoordeeld, nu VEB en ADAM ter terechtzitting van de Ondernemingskamer van 25 januari 2001 hebben verklaard zich aan te sluiten bij hetgeen wordt verzocht door LVMH en niet te beogen meer of anders te verzoeken dan LVMH heeft gedaan.

#### 4. De gronden van de beslissing

4.1 Zoals hiervoren is overwogen blijven de stellingen van LVMH met betrekking tot de verlening van opties door Gucci aan haar president-directeur Domenico De Sole en haar hoofdontwerper Tom Ford bij de beoordeling of het verzoek van LVMH tot het instellen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van Gucci kan of dient te worden toegewezen buiten beschouwing. LVMH heeft haar betoog dat sprake is van gegronde redenen om aan een juist beleid van Gucci te twijfelen voor het overige gegrond op de gang van zaken rond de instelling van het ESOP en de gang van zaken rond de PPR-transactie.

4.2 Zowel het ESOP als de PPR-transactie is erop gericht te voorkomen dat LVMH als aandeelhouder een overwegende of belangrijke mate van zeggenschap in Gucci zou verkrijgen, omdat Gucci die mate van zeggenschap in verbinding met de weigering van LVMH een openbaar bod te doen op alle uitstaande aandelen in Gucci ongewenst acht. De Ondernemingskamer stelt -zoals reeds in de eerdere beschikkingen in deze zaak werd overwogen- voorop dat het een vennootschap in beginsel vrijstaat maatregelen te nemen teneinde te voorkomen dat een aandeelhouder een overwegende of belangrijke mate van zeggenschap in haar verkrijgt die haar niet welgevallig is. Dat is in het onderhavige geval niet anders. Niet kan worden gezegd dat Gucci in dit verband is uitgegaan van irrelevante of onaanvaardbare overwegingen. Meer in het bijzonder mocht zij in haar overwegingen betrekken dat een der ondernemingen van LVMH met de ondernemingen van Gucci concurrerende activiteiten uitoefent en verder dat LVMH niet bereid was een openbaar bod te doen op alle uitstaande gewone aandelen in het geplaatste kapitaal van Gucci. Dat Gucci er daarbij van uitging dat LVMH als aandeelhouder met een belang van ongeveer 34,4% in haar kapitaal in feite een controlerende positie innam, is gezien de spreiding van de aandelen Gucci niet onbegrijpelijk en feitelijk in ieder geval niet zodanig onjuist dat zij haar besluitvorming niet mede daarop zou hebben mogen baseren. Tegen die achtergronden kon Gucci in redelijkheid menen zowel dat het onwenselijk was dat LVMH zeggenschap in haar kon uitoefenen als ook dat het onwenselijk was dat LVMH een door haar aangewezen persoon kon doen plaatsnemen in de Raad van Commissarissen. Gegeven die overwegingen was het aan haar om te beslissen of zij zich wenste te wapenen tegen het verkrijgen van bedoelde zeggenschap door LVMH. Haar aldus gefundeerde beslissing om daartoe strekkende maatregelen te nemen kan dan ook op zichzelf beschouwd niet tot het oordeel leiden dat er gegronde redenen zijn om aan de juistheid van haar beleid te twijfelen.

4.3 Vorenbedoeld algemeen uitgangspunt neemt echter niet weg dat gedragingen gericht op het voorkomen van verkrijging van zeggenschap door een aandeelhouder in een concreet geval niettemin grondslag kunnen vormen om aan een juist beleid te twijfelen. Het gaat dan om de wijze waarop of de omstandigheden waaronder die gedragingen worden verricht, mede gezien eventuele nadelige gevolgen

van die gedragingen voor (andere) (minderheids)aandeelhouders. In het onderhavige geval moeten de instelling van het ESOP en het aangaan van de PPR-transactie tevens worden beoordeeld in het licht van de redelijkheid en billijkheid die Gucci ten opzichte van haar (minderheids)aandeelhouders in acht dient te nemen, mede tegen de achtergrond van de open statutaire structuur van Gucci en de rechten en verwachtingen die een aandeelhouder daaraan in redelijkheid heeft kunnen ontleenen.

## Het Employee Stock Ownership Plan

4.4 Met betrekking tot de instelling van het ESOP overweegt de Ondernemingskamer dat het ter voorkoming van de door Gucci niet gewenste zeggenschap van LVMH verlenen van optierechten en het vervolgens op basis daarvan uitgeven van aandelen aan de Stichting, terwijl die aandelen zijn gefinancierd met een lening van Gucci, op gespannen voet staat met het bepaalde in de artikelen 2:98b en 2:98c van het Burgerlijk Wetboek, met name omdat het financiële belang van de werknemers bij de door de Stichting gehouden aandelen in geen enkele aanvaardbare verhouding staat tot de waarde van de gefinancierde aandelen zelf. De omstandigheden waaronder en de wijze waarop het ESOP is ingesteld maken duidelijk dat het ESOP niet is bedoeld als een regeling die het deelnemen van werknemers in het kapitaal van de vennootschap in wier dienst zij zijn aanmoedigt en faciliteert (zoals uitgangspunt is van het bepaalde in artikel 2:98c van het Burgerlijk Wetboek), maar als middel om de zeggenschap van LVMH te neutraliseren. Nu het aanwenden van de door de wet gegeven mogelijkheid tot werknemersparticipatie voor een doel waarvoor die mogelijkheid niet is gegeven, terwijl deze aanwending nadelig is of kan zijn voor de (andere) aandeelhouders van Gucci, niet aanvaardbaar is, levert de instelling van het ESOP een gegronde reden op om aan een juist beleid van Gucci te twijfelen.

## De transactie met Pinault-Printemps-Redoute S.A.

4.5 Zoals is weergegeven in de rechtsoverwegingen 4.2 en 4.3 overweegt de Ondernemingskamer vooreerst dat ook in verband met de beoordeling van de transactie die Gucci is aangegaan met PPR als uitgangspunt heeft te gelden dat het Gucci vrijstaat -aanvaardbare- maatregelen te nemen teneinde te voorkomen dat een aandeelhouder een haar onwelgevallige overwegende of belangrijke mate van zeggenschap verkrijgt en dat zij daarbij is gebonden aan de eisen van redelijkheid en billijkheid als bedoeld in artikel 2:8 van het Burgerlijk Wetboek.

4.6 Gucci heeft zich in zoverre niet aan de eisen van redelijkheid en billijkheid gehouden dat zij, toen van haar verwacht mocht worden dat zij te goeder trouw met LVMH zou onderhandelen over het bij nader inzien toch door LVMH overwogen openbare bod, in plaats daarvan -en voor LVMH onverhoeds- de transactie met PPR is aangegaan. Deze handelwijze van Gucci is in strijd met de redelijkheid en billijkheid, niet omdat zij zich zou hebben verplicht met uitsluiting van anderen met LVMH te onderhandelen -LVMH heeft immers erkend dat het Gucci vrijstond ook met anderen in onderhandeling te treden- maar wel omdat Gucci aldus de onderhandelingspositie van LVMH ernstig bezwaarde zonder dat daartoe gelet op de omstandigheden van dat moment een voldoende noodzaak bestond. De beschikking van de Ondernemingskamer van 3 maart 1999 strekte er immers toe om, in afwachting van voort te zetten overleg tussen partijen, een stand still te bewerkstelligen welke onder meer inhield dat LVMH het stemrecht op de door haar gehouden aandelen in het kapitaal van Gucci was ontnomen. Bij die stand van zaken kan niet worden volgehouden -zoals ten aanzien van het ESOP mogelijk wel het



geval is- dat de PPR-transactie op het moment waarop die transactie is aangegaan, noodzakelijk was teneinde te voorkomen dat LVMH overwegende zeggenschap in Gucci zou verkrijgen.

4.7 Het aangaan van de PPR-transactie is te minder in overeenstemming met de toen jegens LVMH in acht te nemen eisen van redelijkheid en billijkheid omdat LVMH, doordat aan haar het stemrecht op haar aandelen was ontnomen, niet meer beschikte over de -zij het beperkte- middelen die een aandeelhouder onder normale omstandigheden heeft om zich tegen een transactie als die met PPR te weren.

4.8 Ook afgezien van het tijdstip waarop en de omstandigheden waaronder de PPR-transactie is aangegaan en van de omstandigheid dat de PPR-transactie voor de (onderhandelings)positie van LVMH bezwaarlijk is geweest, roept de PPR-transactie naar haar inhoud genomen de vraag op of in voldoende mate rekening is gehouden met de gerechtvaardigde belangen van de aandeelhouders van Gucci. In de eerste plaats is daarbij van belang dat, met voorbijgaan van het voorkeursrecht van bestaande aandeelhouders, een groot aantal aandelen is geplaatst bij één partij. Met deze partij -PPR- zijn tegelijkertijd ook de afspraken gemaakt die zijn neergelegd in het Strategic Investment Agreement. Gevolg van het een en ander is geweest dat PPR zo niet de overwegende, dan toch in ieder geval zeer belangrijke zeggenschap over Gucci heeft verkregen, hetgeen in strijd komt met het voordien door Gucci steeds beleden uitgangspunt dat zij haar onafhankelijkheid wenste te bewaren. In de tweede plaats moet worden vastgesteld dat Gucci de transactie met PPR is aangegaan zonder te bedingen dat PPR een openbaar bod op alle aandelen in Gucci zou uitbrengen en/of aan de andere aandeelhouders een control premium zou betalen in verband met de overgang van de zeggenschap in Gucci. Hierbij neemt de Ondernemingskamer nog in aanmerking dat de door PPR betaalde prijs van US \$ 75 per aandeel aanmerkelijk lager is dan de prijs die in het kader van de onderhandelingen over een door LVMH uit te brengen openbaar bod door Gucci is genoemd, welke prijs immers varieerde van US \$ 81 tot US \$ 88 per aandeel. In de derde plaats heeft te gelden dat niet sprake was van een strategisch plan op korte termijn van Gucci dat het aantrekken van bijna US \$ 3 miljard nodig maakte, terwijl de transactie er wel toe leidde dat het aantal -in de winst delende- aandelen in Gucci aanzienlijk toenam, met winstverwatering tot gevolg, terwijl het ontvangen kapitaal -vooralsnog- slechts korte termijn beleggingsrente opleverde. Op grond van een en ander is de Ondernemingskamer van oordeel dat ook de PPR-transactie -met name bezien in het licht van haar gevolgen voor de andere aandeelhouders onder wie ook LVMH- naar haar inhoud beoordeeld een gegronde reden oplevert om aan een juist beleid van Gucci te twijfelen.

4.9 Waar de slotsom van het hiervoren overwogene, dit mede in onderling verband en samenhang beschouwd, is dat er gegronde redenen zijn om aan een juist beleid van Gucci te twijfelen, is de vraag aan de orde of deze gegronde redenen moeten leiden tot het instellen van een onderzoek zoals door LVMH verzocht.

4.10 Gucci heeft dienaangaande doen betogen dat een onderzoek haar onevenredig zou schaden, terwijl een onderzoek ook achterwege moet blijven omdat LVMH haar verzoek op oneigenlijke gronden heeft gedaan. De Ondernemingskamer verwerpt dat betoog. Tegen de met een onderzoek te dienen belangen en na te streven doelen weegt een mogelijk te verwachten nadelig effect voor Gucci onvoldoende op. De omstandigheid voorts dat reeds diverse procedures tussen partijen aanhangig zijn, waarin zij elkaar overigens over en weer op diverse onderdelen een onjuiste handelwijze verwijten, laat het belang van een onderzoek in het kader van een geding als het onderhavige, dat in de eerste plaats is

gericht op het verkrijgen van opening van zaken omtrent de te onderzoeken transacties, onverlet. De Ondernemingskamer acht verder onvoldoende feiten of omstandigheden aannemelijk geworden op grond waarvan tot de slotsom zou kunnen of moeten worden gekomen dat het verzoek van LVMH oneigenlijk zou zijn of als misbruik van recht zou hebben te gelden. Ten slotte is in dit verband van belang dat het bevelen van een onderzoek niet -op voorhand- het oordeel insluit dat met betrekking tot de te onderzoeken onderwerpen sprake is van wanbeleid van de betrokken vennootschap.

4.11 Nu een afweging van belangen niet leidt tot de slotsom dat Gucci van een onderzoek gevrijwaard dient te blijven, zal de Ondernemingskamer een onderzoek gelasten als hierna te vermelden. Onderwerp van het onderzoek zal dienen te zijn -het verloop van zaken rond- de instelling van het ESOP en de -totstandkoming van de- PPR-transactie alsmede de inhoud van het ESOP en de PPR-transactie en derhalve het beleid van Gucci dienaangaande, en wel in de periode van begin januari 1999 tot 27 mei 1999. Wat de PPR-transactie betreft overweegt de Ondernemingskamer nog dat indien het onderzoek daarnaar aan het licht zou brengen dat -anders dan hiervoren werd aangenomen- de latere verlening van de hiervoren vermelde opties aan Domenico De Sole en Tom Ford -op enige wijze- haar directe grondslag zou vinden in of rechtstreeks zou samenhangen met die transactie als zodanig, het onderzoek zich alsdan ook tot deze optieverlening dient uit te strekken.

4.12 De te benoemen onderzoekers mogen tot hun taak rekenen zich uit te laten omtrent de vraag of naar hun oordeel op de te onderzoeken terreinen al of niet sprake is van wanbeleid van Gucci en, zo daarvan naar hun oordeel sprake is, voorstellen te doen omtrent eventueel te treffen voorzieningen. Gucci zal overeenkomstig artikel 2:350 lid 3 van het Burgerlijk Wetboek de kosten van het onderzoek dienen te betalen en zal voorts als de in het ongelijk te stellen partij worden verwezen in de kosten van het geding. De Ondernemingskamer acht tenslotte termen aanwezig overeenkomstig het ter terechtzitting van 25 januari 2001 gedane verzoek van LVMH haar beschikking uitvoerbaar bij voorraad te verklaren.

## 5. De beslissing

De Ondernemingskamer:

Verstaat dat de bij de beschikkingen van onderscheidenlijk 3 maart 1999, 22 maart 1999 en 27 april 1999 in deze zaak getroffen onmiddellijke voorzieningen, voor zover al niet eerder opgeheven, haar kracht hebben verloren;

Beveelt een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van de naamloze vennootschap Gucci Group N.V., gevestigd te Amsterdam, zoals omschreven in rechtsoverweging 4.11;

Benoemt Mr J.S. Rijkels te Bilthoven, Drs A.G. Jacobs te Rotterdam en prof. Mr H.J.M.N. Honée te Nijmegen teneinde voormeld onderzoek te verrichten;

Stelt het bedrag dat het onderzoek ten hoogste mag kosten op NLG 200.000,-, de verschuldigde omzetbelasting daarin niet begrepen;

Bepaalt dat Gucci Group N.V. de kosten van het onderzoek zal betalen en dat zij ten genoegen van de onderzoekers tijdig zekerheid dient te stellen voor de betaling van de kosten van het onderzoek;

Bepaalt dat de onderzoekers tenminste een maal per drie maanden aan de Ondernemingskamer kort schriftelijk verslag omtrent -de voortgang van- het onderzoek dienen uit te brengen;

Veroordeelt Gucci Group N.V. in de kosten van het geding, deze tot op heden aan de zijde van verzoeksters begroot op NLG 5.575,-;

Verklaart deze beschikking tot zover uitvoerbaar bij voorraad;

Wijst af het meer of anders verzochte.

Deze beschikking is gegeven door mr Willems, voorzitter, mr Visser en mr Den Boer, raadsheren, prof. dr Traas en mr Timmermans, raden, in tegenwoordigheid van mr De Vries, griffier, en in het openbaar uitgesproken op 8 maart 2001.

Coll:

- <http://deeplink.rechtspraak.nl/uitspraak?id=ECLI:NL:GHAMS:2001:AB0446>

## LAATSTE NIEUWS

### Vandaag

- Scholing voorafgaand aan dienstverband
- Proefschrift: The right of access to personal data in the EU
- BTW-vastgoedbesluit 2023
- Berekening van de liquidatie- en reorganisatiewaarde onder de WHOA
- Verjaring niet gestuit door instellen voorlopig getuigenverhoor
- Verboden kartelafspraken op de arbeidsmarkt
- Beton storten in de regen
- Ouders moeten grafrechten overdragen aan schoonzoon
- Eisen aan bewijsaanbod
- *Do's-and-don'ts* bij een schikking ter zitting

[Meer](#)   [Vorige week](#)   [Archief](#)

