

## BOEKBESPREKING

Prof. mr. A. Brack

### **Besproken wordt:**

**M. Brink, Due diligence – Een beschouwing over het due diligence onderzoek volgens het Nederlands recht, Boom Juridische uitgevers, Den Haag 2009 (ISBN 978-90-8974-078-6, 547 pagina's, incl. literatuurlijst en rechtspraakregister. Een register op trefwoorden ontbreekt. Euro 79,=)**

Dit is de handelseditie van het proefschrift dat de auteur in het openbaar heeft verdedigd op 6 november 2008 aan de Universiteit Maastricht. Het boek maakt deel uit van de serie monografieën vanwege het Center for Company Law van de Universiteit van Tilburg. Paul Schnabel, die inmiddels een indrukwekkende reputatie heeft opgebouwd als bespreker van proefschriften voor NRC-Handelsblad, schreef onlangs (6-7 juni 2009) het volgende. “Een tip voor iedere buitenpromovendus trouwens: neem een onderwerp dat aansluit bij waar je door je werk toch al goed inzit, veel van weet en waarin je makkelijk contacten legt. Een dissertatie schrijven is al moeilijk genoeg en wordt ook steeds moeilijker, omdat de eisen steeds hoger en academischer worden.” Voor de auteur van het door hem besproken proefschrift gold dat promoveren een late roeping was. Martin Brink, de auteur van het thans besproken proefschrift, is sinds 1975 advocaat. De website van Van Benthem & Keulen vermeldt dat hij actief is in de ondernemingsrechtpraktijk en onder meer adviseert over fusies en overnames. Hij is niet bepaald een beginnend auteur, maar onder andere vaste annotator voor het tijdschrift JOR. Het verdient waardering dat een gearriveerde jurist zich niettemin bereid is in een kwetsbare positie te manouvreren door in het zoeklicht te treden van het wetenschappelijk forum op weg naar academische erkenning. Hij is in zijn missie geslaagd. Hij heeft een forse monografie het licht doen zien dat een voor het bedrijfsrecht belangrijk onderwerp behandelt op de grens van wetenschap en praktijk. Ook de promotor wordt dezerzijds met het resultaat geluk gewenst.

Het merkwaardige en vage begrip *due diligence* levert in letterlijke vertaling nog niet veel inhoud op: grondige, verschuldigde inzet of toewijding. Brink heeft de oorsprong van de term opgespoord en meldt dat het begrip “uiteindelijk eigen merkbekendheid” (p 25) heeft gekregen. Gepaste voorzichtigheid of verschuldigde oplettendheid is waarschijnlijk het nauwkeurigste Nederlands in de context van wat met de term wordt bedoeld, namelijk een onderzoek meestal voorafgaande aan een wijziging in de zeggenschap in een rechtspersoon of in de eigendom van een onderneming. Due diligence is als het ware een zelfstandig naamwoord geworden; je kunt het hebben over *een* due diligence. Even om de gedachten nog wat nauwkeuriger te bepalen: is zo'n onderzoek verplicht? Nee, maar wel heel onverstandig om achterwege te laten, bijvoorbeeld omdat een beroep op dwaling daardoor waarschijnlijk niet succesvol zal zijn. Due diligence is een manier om risico's te beperken en het achterwege laten er van zal gretig

worden uitgelegd als risico-aanvaarding. Betreft het onderzoek uitsluitend juridische aangelegenheden? Nee, zeker niet. Onderzoekers zijn in opdracht van geïnteresseerde kopers ook op zoek naar cruciale financiële, fiscale, milieu- en andere technologische aspecten. Brink verwijst in voetnoot<sup>1</sup> 8 naar de auteurs van een publikatie die due diligence aanduiden als “een integrale bedrijfsdoorlichting”. Maar de juridische kenmerken van wat wel de doelwitvennootschap wordt genoemd zijn zeker niet de onbelangrijkste. Dat is de reden dat een boek over dit onderwerp aandacht moet krijgen in een tijdschrift over compliance: in welke mate voldoet een over te nemen bedrijf aan te stellen juridische eisen? Wat is de kwaliteit van de juridische *performance* van het management van die organisatie? Ik laat vermelding van de erg voor de hand liggende “lijken in de kast” nu maar achterwege, ook al vanwege de onsmakelijke associaties die die beeldspraak oproept.

De eerste drie hoofdstukken zorgen voor een grondige en welkome introductie in het onderwerp van het boek. Deze eerste honderd bladzijden geven veel antwoorden op vragen als: wat wordt er allemaal onderzocht, hoe en door wie wordt dat gedaan en om welke reden dan wel? Het overzicht van onderzoeken van verschillende breedtes en dieptes levert de lezer relevante en interessante informatie op. In dit kader komt ook de *customer due diligence* aan de orde (p 79), die in verband met de zorgplicht van financiële instellingen van belang is. Zie ook de verwijzing naar het “ken uw cliënt principe” (p 83), voor kenners: KYC. Door het gehele boek, maar zeker ook in deze inleidende hoofdstukken, is het de lezer duidelijk dat hier een praktijkexpert aan het schrijven is.

Het tweede cluster van naar mijn idee op elkaar aansluitende hoofdstukken vormt de kern van het boek. De hoofdstukken 4, 5, 6 en wellicht ook 7 gaan bijeen genomen over “Plaatsbepaling van een due diligence onderzoek in het Nederlands recht” zoals de titel van het vierde hoofdstuk luidt. In deze pakweg tweehonderd bladzijden ontvouwt zich een grondige en overzichtelijke analyse van literatuur en rechtspraak te midden waarvan het Hoog Catharijne-arrest natuurlijk een prominente plaats inneemt. Dit deel van het boek heeft hier en daar veel weg van een naslagwerk. Schrijver maakt aannemelijk dat de rechtsfiguur (if any) van de due diligence een scherpere focus krijgt met behulp van de contractuele mededelingsplicht van de verkoper en de onderzoekplicht van de koper. En passant heeft Brink mij afgeholpen van misverstanden veroorzaakt door populaire beweringen zoals: de onderzoekplicht begint waar de spreekplicht ophoudt. Hoewel geen civilist zijnde, komt het mij voor dat schrijver de rechtswetenschap omtrent ons onderwerp heeft verrijkt met een stap vooruit: de *toerekenbare* (onjuiste) *veronderstelling* (pp 213, 223, 494). Dit begrip heeft hoe dan ook grote didactische betekenis! Ik weet dat men zich zelf niet tot maatstaf mag verheffen, maar ik heb met behulp van dit begrip een dieper inzicht gekregen in de materie van de precontractuele zorgplicht en ik verbeeld mij dat ik in mijn rol van docent ook beter in staat ben studenten te laten doorzien wat de consequenties van het wel of niet uitvoeren van een due diligence-onderzoek zouden kunnen zijn.

---

<sup>1</sup> De voetnoten in het boek zijn doorgenummerd. Dat is erg handig omdat een paginaverwijzing daarom achterwege kan blijven.

Na deze heldere analyses stelden de hoofdstukken 8 en 9 mij teleur. Het achtste hoofdstuk (“Due diligence in de kapitaalmarkt”) besteedt veel aandacht aan de prospectusaansprakelijkheid; al lezende leek ik steeds verder van het eigenlijke onderwerp af te dwalen. Het negende hoofdstuk (“Vragen rond de uitvoering van een due diligence onderzoek”) is hier en daar vaag en blijft veelal steken in algemeenheden en feitelijke opsommingen. De hoofdstukken 10 en 11 daarentegen vormen een mooie twee-eenheid. Zij behandelen de vraag in hoeverre betrokkenen verplicht zijn tot geheimhouding, dan wel juist tot openbaarmaking (“exhibitieplicht”) van resultaten van due diligence, zoals tegenover de belastingdienst en in kwesties van rechtsvordering. Ook hier relevante rechtspraak. Hoofdstuk 12 (“Due diligence en de ondernemingsraad”) omvat welgeteld twee bladzijden. Dit kan de ongetwijfeld onjuiste indruk wekken dat schrijver het onderwerp eigenlijk onbelangrijk vindt; die indruk had gemakkelijk kunnen worden voorkomen door wat meer over het onderwerp te vertellen en dat dan in een ander hoofdstuk op te nemen, bijvoorbeeld in hoofdstuk 7. Dat dit boek zo nu en dan de lezer de indruk geeft eerder een handboek of naslagwerk dan een dissertatie te zijn, wordt bijvoorbeeld veroorzaakt door de aanwezigheid van een op zich zelf staand, maar relevant hoofdstuk 13. De titel “Beroepsaansprakelijkheid en exoneratie” geeft niet onmiddellijk het onderwerp scherp aan: exoneratie voor wie van wat? Het gaat over de (mate van) aansprakelijkheid van de uitvoerders van een due diligence-onderzoek bijvoorbeeld voor het boven water komen van onopgemerkte, onverwachte feiten na de overname. Het laatste hoofdstuk 14 is getiteld “Slotopmerkingen” en het is mij niet geheel duidelijk wat deze toch nog vijftien bladzijden toevoegen aan wat ik al gelezen had. De hieraanvolgende samenvatting daarentegen geeft een uitstekend en gemakkelijk toegankelijk overzicht van het in het boek behandelde. De “Summary” tenslotte completeert het boek. Omdat niet wordt vermeld wie de auteur hiervan is, veronderstel ik maar dat dit stuk eveneens van de hand van de jonge doctor is, hetgeen aannemelijker wordt voor wie kennis neemt van de *homepage* van Brink op de site van zijn kantoor: hij is (ook nog) beëdigd vertaler Nederlands/Engels en andersom.

Ik wil over de inhoud van het boek nog enkele opmerkingen maken en vervolgens vragen stellen over de typologie en de methode van het due diligence-onderzoek.

Het is een verademing dat de auteur te midden van al die door hem aangehaalde en besproken literatuur en rechtspraak zelf duidelijke standpunten inneemt. Bijvoorbeeld: “Ik vind het aangebrachte onderscheid gezocht en een miskennis inhouden van het feit dat ...” (p 67), “Het is mijn opvatting, (...), dat in ons recht als uitgangspunt heeft te gelden, ...” (p 95), “Mijn mening is dat het er niet zo veel toe doet of de door (...) bedoelde verbondenheid bestaat of niet.” (p 131). Soms blijft de argumentatie steken in een begin van wat een redenering in academische zin zou moeten worden. Het is de advocaat die meent ruimschoots te hebben voldaan aan zijn stelplicht en de om het waarom doorzeurende academicus meewarig een enigzins verongelijkte blik toewerpt.

Bepaald ontsierend, en zeker voor een werk van dit niveau, zijn de meer dan incidenteel voorkomende redactionele gebreken. Zinnen lopen niet omdat er iets is weg gevallen (p 183, vijfde regel van boven; p 473, midden). Het is niet duidelijk wat de auteur en wat de uitgever aan te rekenen is: het napluizen van drukproeven is vervelend en tijdrovend werk. Toch meen ik de uitgever maar te moeten adviseren tijd en geld te investeren in een noodzakelijke bij- en nascholing van correctoren en bureauredacteuren. Hiervoor moet je mensen hebben die vaardig zijn in de spelling van de Nederlandse taal en per se niet degenen die Engels gestudeerd hebben of om een andere reden ten onrechte van mening zijn dat overal losse woorden van moet worden gemaakt. Enkele voorbeelden maken duidelijk wat ik bedoel: “al licht” (p 93), “leger oefening” (p 99), “doorloop tijd” (p 103). Hoewel irritant, is dat allemaal nog tot daar aan toe, omdat de lezer toch wel begrijpt waar het over gaat. Maar nu deze zin (op p 125): “Het is eerder regel dan uitzondering dat professionele partijen in hun overnamen overeenkomsten voor arbitrage kiezen in een geschillenregeling, juist omdat zij publiciteit willen vermijden.” Ik begon pas te begrijpen wat hier staat, toen ik mij afvroeg of het niet overnames moest zijn en mij vervolgens realiseerde dat ik zelf geacht werd van twee woorden er één te maken, namelijk overnameovereenkomsten! Ik word tamelijk achterdochtig van dit soort praktijken. Moet de titel van paragraaf 3.4 (p 99) niet zijn Due diligence en onderhandelingsstrategie”, in plaats van “ondernemingsstrategie”? Konden we de zetter nog maar de schuld geven, die na het volgen van een verheffende avondcursus op socialistische grondslag de neiging kreeg om met de schrijver te gaan meedenken en goed bedoelde verbeteringen aanbracht. Een drama!

Over typologie en methode het volgende. Het is hier dat ik na lezing van dit omvangrijke werk met een zekere ontevredenheid achter blijf, al realiseer ik mij dat er altijd wel wat te wensen zal zijn en de door mij te maken op- en aanmerkingen wellicht liggen op de rand van wat allemaal wel aan de orde kwam. Met typologie bedoel ik: wat voor een soort onderzoek is due diligence? En met methode bedoel ik: wat is de methodologie van dat onderzoek, hoe pak je een due diligence aan? Aan het eerste onderwerp besteedt Brink meer aandacht dan aan het andere. In het eerste hoofdstuk positioneert hij (o.a. p 59) het due diligence-onderzoek tussen de *legal audit* en het *legal risk management* project. Mij overtuigt dit alles niet erg, het is naar mijn smaak niet scherp genoeg. Zo schrijft hij (op p 59): “Een *legal audit* is vergelijkbaar met een ‘boekenonderzoek’ naar de in een onderneming voorhanden juridische documentatie.” Iets vergelijkbaar verklaren met iets anders levert nog geen definitie op. Als we het er over eens zijn dat legal audit juridische doorlichting betekent, dan lijkt het mij logisch dat als genus te beschouwen en specifieke vormen daarop terug te voeren. Volgens deze structuur is het (juridische) due diligence-onderzoek dus een species van juridische doorlichting, namelijk een doorlichting met een specifieke doelstelling. Mag ik, teneinde herhaling te voorkomen, naar eerder eigen werk verwijzen?<sup>2</sup> Hoe organiseer je een due diligence-onderzoek? In

---

<sup>2</sup> Antoni Brack, A Managerial Format for a Business Legal Audit, *European Business Law Review*, Jan/Febr. 2001, 34-39. Dit artikel is als pdf te vinden op de volgende website:

wetenschappelijke termen: wat is de methodologie? De pagina's 38-39 van Brink's boek bevatten een opsomming van onderwerpen. Bij de voorbereiding van mijn in voetnoot 2 vermelde artikel heb ik uiteraard nogal wat literatuur bekeken en op grond daarvan vastgesteld dat juridische due diligence-onderzoekers steevast met een soort meta-lijsten werken: grofmazige waslijsten met van alles en nog wat er op. Telkens opnieuw wordt zo'n lijst als vertrekpunt genomen en bij elk onderzoek specifiek bijgepunt. Brink bevestigt deze kennelijk gebruikelijke gang van zaken: "Bovenstaande lijst is niet uitputtend. Het betreft als gezegd een algemene verkenning. Van geval tot geval zal bekeken moeten worden welke aspecten meer en welke minder aandacht behoeven." (p 39). Verderop in het boek benadrukt schrijver terecht dat het altijd om complexe transacties gaat en het aanbeveling verdient, als de middelen ontbreken om experts in te huren, toch als koper dan maar zelf een onderzoek te doen. En dan: "Op internet en anderszins zijn vragenlijsten te vinden die kunnen worden gebruikt om te zorgen dat er daarbij geen dingen over het hoofd worden gezien." (p 142). Afgezien van het intrigerende tussenvoegsel "anderszins", is dit methodologisch gezien wel erg uit de losse pols. Want hoe betrouwbaar zijn die lijsten? Hoe zorg je dat je volledig bent, niets belangrijks over het hoofd ziet? Dat kan - althans in elk geval voor professionele onderzoekers - niet steeds weer opnieuw *trial and error* zijn! En het lijkt mij iets te gemakkelijk om er mee te volstaan je best te doen en je verder op een exoneratiebeding te beroepen.

Brink's boek is een aanwinst voor de bedrijfsrechtelijke literatuur. In zijn inleiding schreef hij: "Mij is het er om te doen geweest het fenomeen due diligence een gezicht te geven." (p 21). En bij de afronding van zijn academische proeve van bekwaamheid begint de samenvatting (op p 499) aldus: "Dit boek bevat de neerslag van de poging om een landkaart te tekenen van het fenomeen due diligence zoals dat in het Nederlands recht een plaats heeft verworven. Er werd tot dusver met enige regelmaat in de literatuur aandacht aan het verschijnsel (...) gegeven, maar een overzicht ontbrak." Ik weet niet of je door het tekenen van een landkaart een gezicht kunt krijgen, maar het resultaat is er niet minder geslaagd om! Het is een breed opgezette, zeer informatieve, toegankelijke beschrijving van een belangrijk fenomeen op de grens van rechtswetenschap en rechtspraktijk. Een boek dat alleen kan worden geschreven door iemand met de karakteristieken door Schnabel genoemd, zoals gememoreerd aan het begin van deze bespreking. Bovendien wordt er niet een nieuwe regeling voor een eigenstandige rechtsfiguur bepleit, maar het onderwerp wordt op een elegante manier in het bestaande privaatrechtelijke systeem ingepast. Het boek heeft het in zich, mits beter geredigeerd, het juridische due diligence-standaardwerk te worden. Het valt te hopen dat Brink het kan opbrengen de nieuwe ontwikkelingen in literatuur en rechtspraak bij te houden en in te passen in een periodiek te verschijnen nieuwe druk. Daar moet dan wel een trefwoordenregister in.

Brink's boek is inmiddels door mevrouw mr Kersten besproken in het tijdschrift *Ondernemingsrecht*<sup>3</sup>. Ik heb van die recensie pas kennis genomen nadat ik mijn bespreking op bovenstaande wijze had afgerond. Dat leek mij beter. Ook deze boekbespreking is positief, zij het enigszins afgemeten. Wij zijn het in zoverre eens dat ook zij van mening is: "Voor zowel wetenschappers als praktijkjuristen heeft Brink een nuttig en leesbaar boek geschreven." En aan het slot beveelt zij het besproken werk aan als studieboek voor jonge praktijkjuristen en als naslagwerk voor ervaren praktijkjuristen. Hoewel een aantal van de vele andere onderwerpen die in het boek aan de orde komen weliswaar even worden genoemd, gaat deze bespreking vrijwel geheel over de plaats van *due diligence* in het kader van de onderzoeks- en mededelingsplichten. Dan blijkt dat advocaten (uiteraard?) boekbesprekingen toch anders doen dan wetenschappers; niet zo zeer de academische appreciatie van de dissertatie is aan de orde, want gelijk hebben en gelijk krijgen gaat immers op tegenspraak. Dus is het al snel welles-nietes: "Toch blijkt naar mijn mening uit de rechtspraak dat de mededelingsplicht als hoofdregel zwaarder weegt dan de onderzoeksplicht, ook bij overnames." Waar de verdienste van deze dissertatie nu juist is dat er een goed beargumenteerde derde weg wordt geboden, vervolgt recensente haar conclusie van antwoord: "Ik volg een enigszins andere benadering.", waarna de tegenspraak op de vierkante centimeter wordt voortgezet alsof er geen derde weg is. Zo doen advocaten dat. Men blijft bij zijn standpunt, men volhardt, ondanks het door de tegenpartij aangevoerde. Tot Persistit! zetten ze er dan ten overvloede nog bij, meestal onderstreept. Maar dan, zich plotseling realiserend dat een boekbespreking geen processtuk is, troostend tot de lezer tot wie het nog niet doorgedrongen was dat er inmiddels iemand anders in het middelpunt van de belangstelling staat: "Uiteindelijk zullen mijn benadering en Brinks benadering in de praktijk vermoedelijk tot dezelfde uitkomsten leiden (...)". Gelukkig maar! Much Ado.

---

<sup>3</sup> Door H.H. Kersten in *Ondernemingsrecht* 2009-10/11, 476-478