

bestuur en de raad van commissarissen decharge was verleend voor het in de boekjaren 2004 tot en met 2007 gevoerde beleid en het toezicht daarop. En daar bleef het bij. PCM was niet failliet, en de schade die het bedrijf had geleden door het wanbeleid was, zoals Jaap Barneveld opmerkte in zijn noot in dit blad, niet eenvoudig te kwantificeren.⁷ Estro is wél failliet; mocht het nu bevolen onderzoek de opmaat zijn naar een oordeel dat sprake is geweest van wanbeleid, dan zal dat (dus) veel meer impact kunnen hebben voor diegenen die dan voor dat wanbeleid verantwoordelijk waren.

3.6 *Verantwoordelijkheid toekomstige aandeelhouder*

Het zou, tenslotte, interessant zijn als in het onderzoek ook aandacht wordt besteed aan de vraag of, en zo ja in hoeverre, niet alleen op de bestuurders en commissarissen, maar ook op Providence verantwoordelijkheid rust voor het bewaken (of het gebrek daaraan) van het belang van Catalpa zélf bij de vormgeving van de financiering van de overname. Immers, in de PCM-uitspraak overwoog de OK dat een “private equity partij die zich aandient als toekomstig aandeelhouder” in haar handelen ook de belangen van de doelwitvennootschap dient te betrekken.⁸ Die overweging was, en is, omstreden; dat de OK die norm mede baseert op artikel 2:8 BW is niet zonder kritiek gebleven.⁹ Als de Estro-zaak misschien ook nog helderheid kan verschaffen over de concrete invulling van die norm, die is gericht aan toekomstige aandeelhouders mits zij “private equity partij” zijn, dan is het met die norm samenhangende mysterie dat nu al tien jaar duurt, ook weer opgelost.

Mr. H.L. Kaemingk

⁷ *Ondernemingsrecht* 2010, 91.

⁸ Hof Amsterdam (Ondernemingskamer) 27 mei 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BM5928, *Ondernemingsrecht* 2010, 91, m.nt. J. Barneveld, rechtsoverweging 3.13.

⁹ Zie T.M. Stevens in zijn noot onder Hof Amsterdam (Ondernemingskamer) 27 mei 2010, *JOR* 2010/189, en verder H.L. Kaemingk, ‘Wanbeleid bij PCM: observaties bij de beschikking van de Ondernemingskamer’, *Tijdschrift voor de Ondernemingsrechtpraktijk* 2010, p. 263–269, en H.L. Kaemingk, ‘Aandeelhouderswaarde als ondernemingsstrategie?’, in: P.J. van der Korst, R. Abma, G.T.M.J. Raaijmakers (red.), *Handboek onderneming en aandeelhouder*, Deventer: Wolters Kluwer 2012, p. 504–507.

Internationaal privaatrecht

Ondernemingsrecht 2020/49

Rechtbank Rotterdam 29 januari 2020, C/10/526115 / HA ZA 17-440

m.nt. mr. dr. L.M. van Bochove¹

TVA 2019/16

ECLI:NL:RBROT:2020:614

ECLI:NL:RBROT:2018:7852

Collectieve actie. Toepasselijk recht op vorderingen betreffende beleggingsschade. Aanknopng bij plaats van markt waar effecten zijn verhandeld.

Petrobras

1. Feiten

De onderhavige zaak is terug te voeren op ‘Operation Car Wash’: een grootschalig onderzoek van de Braziliaanse politie naar corruptie door politici, overheidsfunctionarissen en zakenlieden, dat in maart 2014 leidde tot de arrestatie van de directeur van de Braziliaanse oliemaatschappij Petrobras S.A. Petrobras S.A. was zelf ook onderwerp van strafrechtelijk onderzoek en heeft, om strafvervolgng te voorkomen, een schikking getroffen met de Braziliaanse en Amerikaanse autoriteiten en een boete betaald aan de Amerikaanse Securities and Exchanges Commission.

De bekendmaking van de fraude leidde in de periode van 24 oktober 2014 tot 18 maart 2015 tot een aanzienlijke waardedaling van de effecten van de vennootschappen behorend tot de Petrobrasgroep, die worden verhandeld aan de beurzen van onder meer São Paulo, Buenos Aires, Luxemburg, Berlijn en New York. Hierop zijn benadeelde investeerders diverse civiele procedures gestart, waaronder in Brazilië en de Verenigde Staten. In februari 2018 keurde de Rechtbank New York een *Class Settlement* goed, op grond waarvan Petrobras aan de gedupeerde beleggers die onder het bereik van deze schikking vallen, bijna 3 miljard USD moet uitkeren.

In Nederland is de Stichting Petrobras Compensation Foundation (hierna: Stichting) een collectieve actie gestart bij de Rechtbank Rotterdam tegen onder andere Petrobras S.A., drie Nederlandse BV’s die tot de Petrobrasgroep behoren en twee in Brazilië woonachtige bestuurders van Petrobras S.A. De Stichting, gevestigd in Amsterdam en opgericht met het doel de belangen van benadeelde Petrobrasbeleggers te behartigen, vordert een verklaring voor recht dat Petrobras en de overige gedaagden onrechtmatig hebben gehandeld jegens de

¹ Laura van Bochove is universitair docent Internationaal Privaatrecht aan de Universiteit Leiden.

Petrobrasinvesteerdere, onder meer door de onrechtmatige verzwijging van fraude en publicatie van onjuiste, onvolledige en/of misleidende financiële gegevens.

2. Beslissing

Een van de onderwerpen die in het tussenvonnissen van de Rechtbank Rotterdam aan bod komen,² is de vraag door welk recht de ingestelde vorderingen worden beheerst. De rechtbank overweegt dat het voor de beantwoording van deze vraag niet uitmaakt of de vorderingen door iedere belanghebbende afzonderlijk worden ingesteld, of dat – zoals hier het geval is – sprake is van een collectieve actie die is ingesteld door een stichting die optreedt als belangenbehartiger.

De vorderingen die betrekking hebben op gestelde onrechtmatige handelingen die zijn gepleegd op of na 11 januari 2009 vallen onder de temporele werkingssfeer van de Verordening betreffende het recht dat van toepassing is op niet-contractuele verbintenissen³ (hierna: Rome II). Op grond van art. 4 lid 1 Rome II worden verbintenissen uit onrechtmatige daad beheerst door het recht van het land waar de schade is ingetreden (het *Erfolgsort*). Volgens de rechtbank moet het *Erfolgsort* in casu worden gelokaliseerd op de plaats waar de markt is gelegen waarop de effecten van de betrokken beleggers waren genoteerd en werden verhandeld. Dit betekent dat op grond van art. 4 lid 1 Rome II het recht van Brazilië, Argentinië, Duitsland en Luxemburg van toepassing is.⁴ Echter, wanneer sprake is van een vordering tussen een belegger jegens een partij die op het tijdstip waarop de schade zich heeft voorgedaan, zijn gewone verblijfplaats had in hetzelfde land als de belegger, dan geldt de exceptie van art. 4 lid 2 Rome II en is het recht van dat land van toepassing. Dit betekent dat een deel van de vorderingen wordt beheerst door Nederlands c.q. Braziliaans recht.

De vorderingen die betrekking hebben op schade die voortvloeit uit gebeurtenissen die zich hebben voorgedaan vóór 11 januari 2009 vallen niet onder Rome II, maar onder haar voorganger, de Wet Conflictenrecht Onrechtmatige Daad⁵ (hierna: WCOD). Op grond van art. 3 WCOD wordt niet aangesloten bij het *Erfolgsort*, maar het *Handlungsort*: de plaats waar de onrechtmatige daad plaatsvindt. In casu hebben de (gestelde) onrechtmatige gedragingen (in elk geval voor het grootste deel)

plaatsgevonden in Brazilië, waardoor de rechtbank Braziliaans recht van toepassing acht.

Ten slotte overweegt de rechtbank dat het toepasselijk recht op de vorderingen jegens de gedaagde bestuurders van Petrobras S.A. niet op basis van Rome II moet worden bepaald. De Stichting verwijt de bestuurders dat zij verantwoordelijk zijn voor de publicatie van onjuiste, onvolledige en misleidende financiële gegevens en de uitgifte van effecten op basis van gebrekkige informatie. Volgens de rechtbank is dit handelen nauw verbonden met de vennootschapsrechtelijke regels en is er daarom sprake van een vennootschapsrechtelijke kwestie, die op grond van art. 1 lid 2 sub d Rome II is uitgezonderd van het materiële toepassingsgebied van de verordening. De rechtbank bepaalt dat de vorderingen op grond van art. 10:118 en 119 BW worden beheerst door het recht waarnaar de vennootschap is opgericht: Braziliaans recht.

3. Commentaar

Het onderhavige tussenvonnissen is vanuit internationaal-privaatrechtelijk perspectief belangwekkend, niet in de laatste plaats door de parallellen die hij vertoont met die andere collectieve actie over beleggingsschade tegen een groot olieconcern: *VEB/BP*. In die zaak is het wachten op de antwoorden van het Hof van Justitie van de Europese Unie op de prejudiciële vragen die de Hoge Raad eind vorig jaar heeft gesteld.⁶ Deze vragen betreffen de verhouding tussen de collectieve-actieregeling van art. 3:305a BW en het Europese internationaal privaatrecht en de lokalisering van het *Erfolgsort* wanneer de schade bestaat uit financiële verliezen die zijn geleden op een bank- of beleggingsrekening. Ook in de Petrobras-zaak komen deze onderwerpen aan de orde, zij het niet – zoals in *VEB/BP* – in het kader van de Europese bevoegdheidsregel voor verbintenissen uit onrechtmatige daad (art. 7 sub 2 Brussel I *bis*),⁷ maar bij de vaststelling van het toepasselijk recht op basis van Rome II. Gezien de verlangde consistentie tussen het unitaire bevoegdheids- en conflictenrecht in burgerlijke en handelszaken,⁸ kunnen de antwoorden van het Hof van Justitie echter ook van belang zijn voor de interpretatie van Rome II.

De Rechtbank Rotterdam loopt in het onderhavige vonnissen vooruit op de uitspraak van het Hof van Justitie door zelf enkele knopen door te hakken, onder meer wat betreft de verhouding tussen art. 3:305a BW en Rome II. De Stichting treedt op krachtens een eigen recht, ter bescherming van de belangen van de Petrobrasinvesteerdere. De rechtbank overweegt dat het feit dat de

2 De Rechtbank Rotterdam gaat ook in op haar bevoegdheid, in verband met de aanwezigheid van een arbitraal beding in de statuten van Petrobras. De rechtbank houdt vast aan haar eerdere incidentele vonnissen dat het arbitraal beding niet betekent dat zij onbevoegd is. Daarnaast stelt Petrobras c.s. de ontvankelijkheid van de Stichting ter discussie. De rechtbank verzoekt de Stichting om meer informatie te verschaffen over de omvang en samenstelling van de groep belanghebbenden voor wie de Stichting opkomt.

3 Verordening (EG) nr. 864/2007 van het Europees Parlement en de Raad van 11 juli 2007, *PbEG* L 199/40.

4 De vorderingen die betrekking hebben op verliezen die zijn geleden op aan de New York Stock Exchange verhandelde effecten, blijven buiten beschouwing omdat deze vallen onder de *Class Settlement*.

5 *Stb.* 2001, 190.

6 HR 20 september 2019, ECLI:NL:HR:2019:1400, *NJ* 2019/367, *Ondernemingsrecht* 2020/18, m.nt. K. Rutten. Zie ook zaak C-709/19, *PbEU* 20 januari 2020, C 19/9.

7 Verordening (EU) nr. 1215/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2012 betreffende de rechterlijke bevoegdheid, de erkenning en de tenuitvoerlegging van beslissingen in burgerlijke en handelszaken, *PbEU* L 351/1.

8 Zie r.o. 7 Considerans Rome II.

Stichting procedeert op grond van art. 3:305a BW, 'niet maakt dat anders over het toepasselijk recht moet worden geoordeeld dan wanneer iedere belanghebbende afzonderlijk een vordering zou hebben ingesteld.'⁹ Deze overweging is in lijn met hetgeen het Hof van Justitie heeft beslist in verband met de rechterlijke bevoegdheid ten aanzien van vorderingen die gebundeld worden ingesteld via het cessiemodel.¹⁰ Of hetzelfde opgaat voor een vordering die is ingesteld op basis van art. 3:305a BW, kan echter worden betwijfeld. In het kader van de collectieve actie wordt immers geabstraheerd van de individuele omstandigheden van de gedupeerde partijen van wie de belangen aan de orde zijn.¹¹ Deze abstrahering roept niet alleen de vraag op of de bevoegdheid, maar ook of het toepasselijk recht wel op dezelfde wijze moet – of zelfs kan – worden bepaald als in het geval dat iedere belanghebbende zijn of haar vordering op individuele basis aanhangig maakt.

Vervolgens richt de rechtbank zich op de vraag waar het *Erfolgsort* per vordering moet worden gelokaliseerd. Uit de jurisprudentie van het Hof van Justitie kunnen richtsnoeren worden gedestilleerd voor het vaststellen van het *Erfolgsort* in het kader van art. 7 sub 2 Brussel I *bis* in gevallen van zuivere vermogensschade. In *Kronhofer*¹² en *Kolassa*¹³ overwoog het Hof van Justitie dat het *Erfolgsort* daar was waar de benadeelde woonplaats had en waar hij zijn beleggings- of bankrekening had, waarop de financiële schade rechtstreeks was ingetreden. In *Kolassa*, dat betrekking had op prospectusaansprakelijkheid, was bovendien relevant dat de prospectus aldaar was gepubliceerd. Volgens de Rechtbank Rotterdam verschillen de feiten in de onderhavige zaak echter aanzienlijk van die uit voornoemde arresten. In casu gaat het om zuivere vermogensschade die is geleden door beleggers in meerdere landen als gevolg van handelen dat (merendeels) niet in Nederland heeft plaatsgevonden. Onder verwijzing naar het arrest *Universal Music*¹⁴ waarin het Hof van Justitie bepaalde dat het *Erfolgsort* niet zonder meer kan worden gelokaliseerd op de plaats van de bankrekening waarop het financiële verlies rechtstreeks is ingetreden, acht de rechtbank in casu geen bijzondere omstandigheden aanwezig die aanknopings bij de plaats van de bank- of beleggingsrekening rechtvaardigen.¹⁵ Hierbij verdient het echter opmerking dat de onderhavige zaak zich van de

bovengenoemde zaken onderscheidt door het feit dat de vordering is ingesteld op basis van art. 3:305a BW. De vraag of die omstandigheid van invloed is op de wijze waarop het *Erfolgsort* moet worden gelokaliseerd, is juist een van de vragen die de Hoge Raad in *VEB/BP* aan het Hof van Justitie heeft voorgelegd.¹⁶ Mocht het Hof van Justitie beslissen dat het feit dat sprake is van een collectieve actie, effect heeft op het bepalen van het *Erfolgsort* in het kader van art. 7 sub 2 Brussel I *bis*, zou dat overigens niet automatisch betekenen dat dit ook geldt binnen de context van art. 4 lid 1 Rome II.¹⁷ Uitsgesloten is dit echter niet.

Vervolgens overweegt de rechtbank dat de schade is ingetreden op de plaats waar de markt is gelegen waarop de effecten van de betrokken beleggers zijn genoteerd en verhandeld. De plaats van de effectenmarkt vormt volgens de rechtbank een geschikt aanknopingspunt omdat hij beantwoordt aan het doel van Rome II, namelijk het dienen van de rechtszekerheid en de voorspelbaarheid van rechterlijke uitspraken.¹⁸ De Rechtbank Rotterdam staat niet alleen in deze opvatting. Ook in de literatuur is verdedigd dat de plaats van de effectenmarkt een adequate aanknopingsfactor oplevert in de context van beleggings schade.¹⁹ Zo heeft Lehmann erop gewezen dat het marktcriterium niet alleen de rechtszekerheid bevordert, maar ook verhindert dat één vordering wordt beheerst door meerdere rechtssystemen. Bovendien is de marktregel ook terug te vinden in het Amerikaanse recht én is deze regel in lijn met de bestaande conflictregels voor oneerlijke concurrentie en concurrentie beperkende handelingen (art. 6 lid 1 en lid 3 Rome II).²⁰ De *Deutsche Rat für Internationales Privatrecht* – vergelijkbaar met onze Staatscommissie voor het IPR – had al in 2012 voorgesteld om een nieuwe, op het marktcriterium geënte, conflictregel in Rome II op te nemen voor onrechtmatige daden die betrekking hebben op financiële instrumenten.²¹ In de visie van de *Deutsche Rat* is voor de toepassing van het marktcriterium dus noodzakelijk dat Rome II wordt gewijzigd. Deze opvatting is in lijn met de rechtspraak van het Hof van Justitie, dat het *Erfolgsort* tot nu toe nimmer heeft gelokaliseerd op de plaats van de effectenmarkt.²² Hoewel het marktcriterium een alleszins verde-

9 Rb. Rotterdam 29 januari 2020, ECLI:NL:RBROT:2020:614, r.o. 5.40.

10 Zie o.a. Rb. Amsterdam 2 augustus 2017, ECLI:NL:RBAMS:2017:10662, r.o. 4.9. Zie ook in het kader van art. 5 sub 3 Brussel I (nu art. 7 sub 2 Brussel I *bis*) HvJ EU 21 mei 2015, zaak C-352/13, ECLI:EU:C:2015:335 (*CDC/Akzo*), r.o. 36: 'de plaats van het schadebrengende feit [moet] voor iedere schadevordering worden bepaald, ongeacht een eventuele overdracht of bundeling ervan.'

11 HR 20 september 2019, ECLI:NL:HR:2019:1400, r.o. 4.9.4 en 4.9.5.

12 HvJ EG 10 juni 2004, zaak C-168/02, ECLI:EU:C:2004:364, NJ 2006/335, m.nt. P. Vlas.

13 HvJ EU 28 januari 2015, zaak C-375/13, ECLI:EU:C:2015:37, NJ 2015/33, m.nt. L. Strikwerda, JOR 2015/109, m.nt. T.M.C. Arons.

14 HvJ EU 16 juni 2016, zaak C-12/15, ECLI:EU:C:2016:449, NJ 2018/38, m.nt. L. Strikwerda, JOR 2016/276, m.nt. Arons.

15 Rb. Rotterdam 29 januari 2020, ECLI:NL:RBROT:2020:614, r.o. 5.46.

16 HR 20 september 2019, ECLI:NL:HR:2019:1400, vraag 2.

17 Het HvJ EU heeft immers benadrukt dat de doelstelling om Rome I en Rome II en Brussel I (*bis*) consistent uit te leggen, niet kan leiden tot een interpretatie die niet verenigbaar is met de doelstellingen en het stelsel van Rome I/II. Zie recentelijk, in relatie tot Rome I en Brussel I *bis*, HvJ EU 3 oktober 2019, C-208/18, ECLI:EU:C:2019:825 (*Petruchová*), r.o. 63.

18 Rb. Rotterdam 29 januari 2020, ECLI:NL:RBROT:2020:614, r.o. 5.47.

19 Zie, in verband met prospectusaansprakelijkheid, o.a. T.M.C. Arons, 'All roads lead to Rome': Beware of the consequences! The law applicable to prospectus liability claims under the Rome II Regulation, *NIPR* 2008, p. 485; F. Garimartín, 'The law applicable to prospectus liability in the European Union', *Law and Financial Markets Review* 2011, p. 455.

20 Zie M. Lehmann, 'Private international law and finance: nothing special?', *NIPR* 2018, p. 25.

21 Zie 'Beschluss der Spezialkommission 'Finanzmarktrecht' des Deutschen Rats für Internationales Privatrecht', *IPRax* 2012-5, p. 470.

22 M. Lehmann, 'Private international law and finance: nothing special?', *NIPR* 2018, p. 22.

digbaar aanknopingspunt vormt om het toepasselijk recht in gevallen als het onderhavige vast te stellen, valt het daarom te betwijfelen of het Hof van Justitie de door de Rechtbank Rotterdam gehanteerde uitleg van art. 4 lid 1 Rome II zal sanctioneren.

Tot slot kan nog een kanttekening worden geplaatst bij de overweging van de rechtbank dat de vorderingen die tegen de Petrobras-bestuurders zijn ingesteld, niet onder de materiële werkingssfeer van Rome II vallen. Dit is echter niet evident; in de lagere rechtspraak zijn verschillende voorbeelden te vinden waarin de rechter kijkt naar de grondslag van de vordering (zelfstandige onrechtmatige daad) en het toepasselijk recht op de persoonlijke aansprakelijkheid van een bestuurder bepaalt aan de hand van Rome II. Dat de onrechtmatige handelingen van de bestuurder nauw verbonden zijn met zijn functie van bestuurder, is daarvoor niet relevant.²³

Mr. dr. L.M. van Bochove

²³ Hof Den Haag 25 november 2014, ECLI:NL:GHDHA:2014:4285, r.o. 9; Rb. Overijssel 12 maart 2014, ECLI:NL:RBOVE:2014:1519, r.o. 4.2.