

197

Gerechtshof Amsterdam (Ondernemingskamer)  
19 juli 2016, nr. 200.186.913/01 OK  
ECLI:NL:GHAMS:2016:3002  
(mr. Makkink, mr. Broekhuijsen-Molenaar,  
mr. Wolfs, prof. dr. Hoogendoorn RA, drs.  
Scheltema)  
Noot P. Haas

**Enquête. Onderzoek bevolen. Economisch gerechtigde.**

**Er zijn gegronde redenen om te twijfelen aan een juist beleid en een juiste gang van zaken van FEIST. De Ondernemingskamer beveelt een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken.**

[BW art. 2:345, 2:346, 2:350 lid 1]

De Ondernemingskamer oordeelt ten aanzien van het primaire verzoek als volgt. Op grond van de processtukken en het verhandelde ter zitting is voldoende aannemelijk dat de continuïteit van FEIST ernstig in het geding is geraakt. Het door FEIST gevoerde investeringsbeleid levert een grond op om te twijfelen aan een juist beleid en een juiste gang van zaken, gelet op het volgende. FEIST is als investeerder aanzienlijk grotere verplichtingen aangegaan dan haar eigen financiële middelen toelieten. Blijkens de jaarrekening 2013 hadden eerdere investeringen (nog) niet tot positieve financiële resultaten voor FEIST geleid. Zij is desondanks binnen een jaar (van eind oktober 2012 tot half augustus 2013) verplichtingen aangegaan tot een totaal van € 6.250.000,=, welk bedrag het beschikbare kapitaal – maximaal € 3.975.000,= – met een paar miljoen euro oversteeg. FEIST heeft zich in die relatief korte periode verplicht substantiële bedragen in zes verschillende ondernemingen te investeren (zie 2.5, 2.6, 2.10, 2.11, 2.14 en 2.15), zonder dat duidelijk was hoe zij al die verplichtingen zou kunnen nakomen. Voor de deelnemingen in FlexSol, AlgaeSpring en Vertec geldt dat FEIST haar toezeggingen slechts gedeeltelijk is nagekomen (zie 2.17, 2.20 en 2.23). In het geval van AlgaeSpring was het gevolg daarvan dat die vennootschap eind 2014 met succes aanspraak heeft gemaakt op een contractuele verplichting om de aandelen terug te leveren in haar kapitaal voor € 1,= per aandeel (zie 2.26), terwijl FEIST voor dat aandelenpakket in de tweede helft van 2013 en in de eerste helft van 2014 bijna € 750.000,= had betaald. Die investering is daarmee volledig verloren gegaan. De aandelen in het kapitaal van FlexSol heeft FEIST begin 2015 voor € 1,= van de hand moeten doen, in dit geval om een namens FlexSol ingediend faillissementsverzoek in te laten trekken. Op deze aandelen had FEIST al een bedrag van € 400.000,= gestort, welk bedrag dus evenmin iets heeft opgeleverd. Vertec is, na het stokken van de toegezegde investeringen door FEIST, zodanig in liquiditeitsproblemen geraakt, dat zij geen activiteiten meer verricht. Ook die investering, zijnde blijkens het in 2.21 aangehaalde besprekingsverslag een bedrag van bijna € 678.000,=, lijkt dus waardeloos.

De gebrekkige informatievoorziening jegens subsidieverstrekker RVO doet eveneens twijfelen aan een juist beleid, mede gelet op de voorzienbare gevolgen daarvan. Bij de verkoop van voornoemde deelnemingen is FEIST bovendien de in 2.4 bedoelde verplichtingen uit hoofde van de door RVO verleende subsidie niet (voldoende) nagekomen, met als gevolg dat RVO de subsidie heeft stopgezet en een bedrag van € 2.375.000,= heeft teruggevorderd (zie 2.25). Het is verder de vraag of Soops ter zake van de vervreemdingen wel

deugdelijk is geïnformeerd. Niet is gebleken dat FEIST ten behoeve van die vervreemdingen waarderingen heeft laten opstellen, zoals overeengekomen in de aandeelhoudersovereenkomst van EDG (zie 2.9).

Onduidelijk is voorts of aandeelhouder Naga haar aandelen heeft volgestort en welk bedrag Communitize in FEIST heeft ingebracht. Uit hetgeen hierboven is overwogen, volgt reeds dat er gegronde redenen zijn om te twijfelen aan een juist beleid en een juiste gang van zaken van FEIST. De Ondernemingskamer zal een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van FEIST vanaf 1 januari 2012 tot 7 maart 2016 bevelen, dat zich met name richt op hetgeen onder 3.7 tot en met 3.10 is overwogen. De aan te wijzen onderzoeker zal ook het hierboven weergegeven geschilpunt aangaande de administratieplicht tot zijn onderzoeksterrein mogen rekenen. Datzelfde geldt voor de kwestie van de gestelde inbrengverplichting van Soops in EDG ten behoeve van FEIST, waarvan Soops betwist dat die voor het nog niet betaalde restant verder strekte dan een inspanningsverplichting.

de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

Soops investment B.V.,

gevestigd te Amsterdam,

verzoekster,

advocaat: mr. J.W. de Groot, mr. M.V.A. Heuten en mr. H.M.E.

van Baren, allen kantoorhoudende te Amsterdam,

tegen

1. de naamloze vennootschap

Fund for Energy, Innovation, Sustainability and Technology N.V.,

gevestigd te Amsterdam,

2. de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

EDG Holdings B.V.,

gevestigd te Soest,

verweersters,

advocaat: mr. R.P. Sijbrandij, kantoorhoudende te Utrecht,

en tegen

1. de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

Communitize Participaties B.V.,

gevestigd te Beusichem, gemeente Buren,

2. [A], wonende te [...],

belanghebbenden,

advocaat: mr. A.I.D. Jonkman, kantoorhoudende te Amsterdam,

en tegen

3 [B], wonende te [...],

advocaat: mr. R.P. Sijbrandij, kantoorhoudende te Utrecht,

belanghebbende.

**Hof:**

1. *Het verloop van het geding*

1.1 In het vervolg zullen partijen, belanghebbenden en andere (rechts)personen (ook) als volgt worden aangeduid:

– verzoekster met Soops;

– verweersters ieder afzonderlijk met FEIST en EDG en gezamenlijk met FEIST c.s.;

– belanghebbenden respectievelijk met Communitize, [A] en [B];

– FM Diensten B.V. met FM Diensten;

– Naga Investments B.V. met Naga;

– Compakboard Heerenveen B.V. met Compakboard;

– FlexSol Solutions B.V. met FlexSol;

– AlgaeSpring B.V. met AlgaeSpring;

– Vertec Clean Technologies B.V. met Vertec;

– Compotape B.V. met Compotape;

– Bistrena B.V. met Bistrena.

1.2 Soops heeft bij op 7 maart 2016 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verzoekschrift met producties de Ondernemingskamer verzocht, bij beschikking uitvoerbaar bij voorraad, primair een onderzoek te bevelen naar het beleid en de gang van zaken van FEIST met betrekking tot nader in het verzoekschrift beschreven onderwerpen over de periode vanaf haar oprichting tot de dag van indiening van het verzoekschrift en subsidiair een onderzoek te bevelen naar het beleid en de gang van zaken van EDG over de periode vanaf 1 juli 2013 tot de dag van indiening van het verzoekschrift. Daarbij heeft zij tevens verzocht om FEIST, dan wel EDG te veroordelen in de kosten van het geding.

1.3 Communitize en [A] hebben bij op 19 mei 2016 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen verweerschrift, de Ondernemingskamer verzocht – zo begrijpt de Ondernemingskamer – Soops niet ontvankelijk te verklaren in haar verzoek ten aanzien van FEIST dan wel dit verzoek af te wijzen, en het verzoek tot het gelasten van een onderzoek van EDG af te wijzen.

1.4 FEIST, EDG en [B] hebben bij op 2 juni 2016 ter griffie van de Ondernemingskamer ingekomen brief de Ondernemingskamer verzocht Soops niet ontvankelijk te verklaren in haar verzoek. Voorts hebben zij de Ondernemingskamer verzocht op voorhand te beslissen op het ontvankelijkheidsverweer en bij verwerping daarvan een nieuwe termijn te bieden voor het indienen van een inhoudelijk verweer.

1.5 Bij e-mail van 6 juni 2016 heeft de secretaris van de Ondernemingskamer partijen onder meer laten weten dat de Ondernemingskamer in de brief van mr. Sijbrandij van 2 juni 2016 geen aanleiding ziet om voorafgaand aan de mondelinge behandeling te beslissen over de ontvankelijkheid van Soops en dat de zaak integraal zal worden behandeld op de zitting van 9 juni 2016.

1.6 De verzoeken zijn behandeld ter openbare terechtzitting van de Ondernemingskamer van 9 juni 2016. Bij die gelegenheid hebben mr. M.V.A. Heuten, mr. Jonkman en [B] (laatstgenoemde namens FEIST en zichzelf) de standpunten van de onderscheiden partijen toegelicht, wat mr. Heuten betreft aan de hand van aan de Ondernemingskamer en de wederpartijen overgelegde aantekeningen. Partijen en hun advocaten hebben vragen van de Ondernemingskamer beantwoord en inlichtingen verstrekt. Voorts heeft Soops haar verzoek in die zin aangepast dat zij een onderzoek vraagt vanaf januari 2012. De Ondernemingskamer heeft het bezwaar van Soops tegen het ter zitting overleggen van stukken door [B] gehonoreerd.

## 2 De feiten

De Ondernemingskamer gaat uit van de volgende feiten:

2.1 De rechtsvoorgangster van FEIST is opgericht op 17 juli 2008 en bij notariële akte van 2 december 2009 omgezet van een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid in de naamloze vennootschap FEIST. Bij de omzetting tot naamloze vennootschap is DIR Management B.V. (met [C] als bestuurder) bestuurder geworden van FEIST.

2.2 Communitize en EDG houden elk 40% van de aandelen in het geplaatste kapitaal van FEIST; Naga houdt de overige 20% van die aandelen.

2.3 Soops, van welke vennootschap [D] (hierna: [D]) bestuurder is, houdt 49,8% van de aandelen in EDG. Groet Houdstermaatschappij B.V. (waarvan [B] enig aandeelhouder is) houdt de overige 50,2%. EDG heeft geen werknemers en genereert geen omzet.

2.4 FEIST drijft een onderneming die zich toelegt op het investeren in Nederlandse startende innovatieve bedrijven die actief zijn op het gebied van duurzame energie en technologie. FEIST

heeft in 2012 of 2013 via de zogeheten “SEED Capital”-regeling van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (een onderdeel van het ministerie van Economische Zaken, hierna: RVO) een bedrag van € 2.375.000,= in de vorm van een subsidie ontvangen. Daarbij is overeengekomen dat op FEIST onder meer een informatieplicht rust jegens de geldverstrekker. Onder de “SEED Capital”-regeling wordt aan een fonds (dat minimaal drie private aandeelhouders dient te hebben) niet meer geld verstrekt dan het private inlegbedrag van dat fonds. FEIST heeft in 2012 en 2013 door middel van participatie-overeenkomsten geïnvesteerd in deelnemingen in FlexSol, Compakboard, AlgaeSpring, Vertec, Bistrena en Compotape (zie hierna) en is daarbij inbrengverplichtingen aangegaan tot een bedrag van € 6.250.000,=.

2.5 FEIST is op 16 oktober 2012 een participatie-overeenkomst aangegaan met Compakboard op grond waarvan FEIST op 15 november 2012 20% van de aandelen van Compakboard heeft verkregen onder de verplichting aan haar een bedrag van € 1,5 miljoen ter beschikking te stellen, aan te wenden als werkkapitaal.

2.6 FEIST is op 2 november 2012 een participatieovereenkomst aangegaan met FlexSol en haar aandeelhouder, op grond waarvan FEIST in fasen in totaal één derde van de aandelen in het kapitaal van FlexSol zou verkrijgen tegen inbrenging van een bedrag van € 900.000,=, te storten in vier tranches.

2.7 Op 1 december 2012 is DIR Management teruggetreden als bestuurder van Feist. Per die datum is Perycom Consulting B.V. (bestuurder [E]) bestuurder geworden van Feist. Per 19 maart 2013 is [A] (voor een gedeelte van de hierna volgende periode indirect via Communitize) bestuurder geworden van FEIST.

2.8 Sinds 24 mei 2013 is [B] bestuurder van EDG.

2.9 In juni 2013 hebben EDG en Soops een aandeelhouders-overeenkomst gesloten. Daarin is onder meer opgenomen dat EDG als doel heeft het participeren in het aandelenkapitaal van FEIST en dat zij geen andere activiteiten of investeringen zal aangaan. Voorts is bepaald “dat FEIST bij eventuele exits altijd uitgaat van een marktconforme waardering”, dat FEIST voor het opstellen van waarderingen gebruikmaakt van gangbare methoden, zoals Discounted Cash Flow-modellen, en dat FEIST bij exits altijd door twee onafhankelijke deskundigen een waardering zal laten opstellen. Artikel 11 van de aandeelhouders-overeenkomst houdt het volgende in:

“Partijen komen overeen de uit dividenden van FEIST ontvangen winsten van EDG (...) te (doen) bestemmen voor een uitkering van dividenden aan de aandeelhouders van EDG. (...)”

2.10 Omstreeks juni 2013 heeft FEIST met AlgaeSpring onder meer een participatieovereenkomst en een “Nadere overeenkomst storting op aandelen” gesloten, inhoudende dat FEIST in drie tranches een bedrag van € 1.500.000,= aan werkkapitaal zou verstrekken in ruil voor 30% van het aandelenkapitaal van AlgaeSpring.

2.11 Op 4 juni 2013 is FEIST met Vertec en haar aandeelhouder een participatieovereenkomst aangegaan die ertoe strekte dat FEIST in totaal een bedrag van € 1.500.000,= aan werkkapitaal zou inbrengen in ruil voor een aandelenbelang van 30%.

2.12 In een op 25 juni 2013 overeengekomen sideletter tussen EDG en Soops in aanvulling op de aandeelhoudersovereenkomst, staat onder andere:

“1. Feist zal zich inspannen om middels haar deelnemingen in ieder geval € 200.000,= omzet voor Soops BV te genereren. Indien Soops Investment direct betrokken is bij een propositie zal Soops BV een right of first refusal kunnen verkrijgen op de benodigde software inspanning.

2. Soops Investment neemt, via EDG, deel voor € 300.000,= in Feist en zal zich inspannen nog een bedrag van € 200.000,= te

funden voor ultimo 1 september 2013 of eerder. Afwijking van deze datum kan nader schriftelijk tussen partijen worden overeengekomen.

#### Overige afspraken

Deze Side Letter maakt onlosmakelijk deel uit van de Aandeelhoudersovereenkomst. Bij strijdigheid met de Aandeelhoudersovereenkomst en de Side Letter geldt hetgeen in deze Side Letter is bepaald.”

2.13 Op 1 juli 2013 heeft EDG aan Soops, ter uitvoering van de hierboven genoemde aandeelhoudersovereenkomst 4.500.000 aandelen in het kapitaal van EDG geleverd gekregen voor een koopsom van € 500.000,-, waarvan zij een bedrag van € 300.000,- heeft voldaan. De akte van levering houdt onder meer in dat “met betrekking tot de betaling van het resterend deel der stortingsverplichting (...) vennootschap en koper (...) nadere afspraken [zijn] overeengekomen.”

2.14 Op 12 juli 2013 heeft FEIST een belang van 25% in Bistrena verkregen na inbrenging van € 350.000,-.

2.15 Op 14 augustus 2013 heeft FEIST een belang van 27,5% in het aandelenkapitaal van Compotape verkregen tegen inbreng van een bedrag van € 500.000,- aan werkkapitaal.

2.16 Soops heeft het resterende gedeelte van de koopsom voor de haar geleverde aandelen in het kapitaal van EDG niet gestort.

2.17 Compakboard ontplooit nog altijd geen activiteiten en beschikt blijkens haar jaarrekening 2013 niet over liquide middelen. In AlgaeSpring heeft FEIST minder dan de helft van het overeengekomen bedrag ingebracht. FEIST is ook haar verplichtingen jegens Vertec niet volledig nagekomen, namelijk slechts tot een bedrag van € 678.000,-.

2.18 Sinds 24 februari 2014 is FM Diensten (waarvan [B] indirect bestuurder is) bestuurder van FEIST.

2.19 Op 13 maart 2014 is Perycom uit het bestuur van FEIST getreden.

2.20 In juni 2014 hebben AlgaeSpring en Vertec conservatoir beslag laten leggen ten laste van FEIST na vergeefse sommatie tot nakoming van haar inbrengverplichtingen.

2.21 Een verslag van de hand van [B] van een bespreking van 11 juli 2014 tussen hem en [E] (voormalig – indirect, via Perycom – bestuurder van FEIST) houdt onder meer in dat er spanning is ontstaan tussen FEIST en Vertec “over niet nakoming van te betalen capital calls aan Vertec waardoor ernstige liquiditeitsspanningen zijn ontstaan”. Vertec onderneemt sinds medio 2014 geen activiteiten meer.

2.22 Op 28 augustus 2014 is Communitize/[A] uit het bestuur van FEIST getreden. Vanaf dat moment is FM Diensten enig bestuurder van FEIST.

2.23 Bij brief van 15 oktober 2014 heeft FlexSol aan FEIST geschreven dat FEIST op grond van de participatieovereenkomst in totaal € 900.000,- zou inbrengen in FlexSol in ruil voor een aandelenbelang van in totaal 33%, dat de storting van het kapitaal in vier tranches zou geschieden, dat de betaling van de eerste twee tranches te laat heeft plaatsgevonden en dat FEIST in gebreke is met de stortingen van de resterende € 500.000,-. Zij heeft in de brief aangekondigd het faillissement van FEIST aan te vragen als FEIST niet binnen een aantal dagen met een voorstel tot betaling komt.

2.24 In november 2014 heeft FlexSol het faillissement van FEIST aangevraagd.

2.25 Op 27 november 2014 heeft RVO de subsidie volledig ingetrokken en heeft zij FEIST op de hoogte gesteld van haar besluit om een bedrag van € 2.375.000,- terug te vorderen. Tegen dit besluit heeft FEIST geen (tijdig) bezwaar gemaakt.

2.26 Op 24 december 2014 heeft FEIST haar 432 aandelen in het kapitaal van AlgaeSpring voor € 1,- per aandeel verkocht en overgedragen aan Limen B.V. (de andere aandeelhouder van Al-

gaeSpring), na sommatie daartoe op grond van de “nadere overeenkomst” wegens het niet geheel nakomen van de toegezegde investering.

2.27 Om het faillissement af te wenden heeft FEIST op 7 januari 2015 haar aandelen in het geplaatste kapitaal van FlexSol voor € 1,- verkocht en vervolgens op 14 januari 2015 geleverd aan de andere aandeelhouder van FlexSol (RapSice B.V.).

2.28 Op 2 juni 2015 heeft de RVO een dwangbevel aan FEIST betekend tot betaling van genoemd bedrag van € 2.375.000,-.

2.29 Op 31 augustus 2015 is namens RVO executoriaal beslag gelegd ten laste van FEIST, op de aandelen in Compakboard, Vertec, Bistrena en Compotape.

2.30 Bij brief van 1 september 2015 heeft RVO het volgende aan FEIST geschreven:

“U heeft RVO diverse malen toegezegd om een verslag op te leveren met daarin de stand van zaken rondom de participaties. Ook heeft u aangegeven een exit strategie voor de participaties op te stellen. RVO heeft tot dusver geen enkele inhoudelijke reactie van u mogen ontvangen. U heeft ons mondeling laten weten dat FEIST N.V. de aandelen van de participaties FlexSol Solutions B.V. en AlgaeSpring B.V. voor € 1,- heeft terug verkocht aan het management. Deze overdracht is in ieder geval strijdig met (...) de Geldleningsovereenkomst. (...) Overeenkomstig artikel 8 lid 4 van de Geldleningsovereenkomst verzoek ik u thans om mij (...) de volgende zaken op te leveren:

– Informatie over de transacties van FlexSol Solutions B.V. en AlgaeSpring B.V. (...)

– De actuele stand van zaken met betrekking tot de participaties CompakBoard B.V., Compotape B.V., Bistrena B.V. en Vertec B.V.

– Een strategisch plan met betrekking tot de te realiseren exits voor bovengenoemde participaties.

Indien u mij de gevraagde informatie niet binnen de gestelde termijn oplevert, zie ik mij genoodzaakt om verdere (executoriale) maatregelen te treffen.”

2.31 Bij brief van 12 oktober 2015 heeft de Staat der Nederlanden (RVO), FEIST verzocht in verband met het bovengenoemd executoriaal beslag om nadere informatie en overleg met betrekking tot de aandelen van FEIST in Compotape omdat niet duidelijk was of FEIST die aandelen nog hield. Later is gebleken dat het beslag de aandelen in het kapitaal van Compotape niet heeft geraakt: het belang van FEIST daarin bleek zij reeds eerder te hebben verkocht aan Compotape.

2.32 Bij brief van 11 november 2015 heeft Soops FEIST en EDG verzocht openheid van zaken te verschaffen.

2.33 Bij e-mail van 29 november 2015 heeft [B] aan onder meer [A], [E] en [D] het volgende geschreven:

“(...) Afgelopen vrijdag is er correspondentie gevoerd over een laatste bod op aandelen door Compakboard of een investeerder namens hen. RVO is inmiddels op de hoogte en lijkt akkoord met de laatste gesprekken. (...) RVO heeft afgelopen week ook met Compotape en Bistrena gesproken; ik probeer op 10 december met beide deelnemingen te spreken over onze positie aldaar. RVO is hiervan op de hoogte. Er zijn nog twee ontwikkelingen te melden.

Afgelopen dagen is mij bevestigd dat FLEXSOL een aanvraag tot faillissement (...) heeft ingediend. (...) Ik overleg morgen met RVO wat te doen.

Vertec heeft mij (...) gemeld dat men de liquidatie van de vennootschap voorbereidt (...). Ik overleg ook hier komende dagen wat te doen.

Uiteraard is de liquiditeit binnen FEIST het grote probleem. (...) Ik zal (...) de nieuwe datum voor een BAVA FEIST nog komende week te houden vaststellen. (...)”

2.34 In december 2015 heeft FEIST haar belang in Compakboard verkocht.

2.35 Bij brief van 7 januari 2016 heeft RVO aan mr. Heuten medegedeeld het enquêteverzoek van Soops te steunen.

2.36 Bij e-mail van 26 februari 2016 heeft [B] aan (onder anderen) Soops laten weten dat de verkoop van het belang in Compakboard inmiddels is afgerond, dat hij er naar streeft om de verkoop van het belang in Bistrena in maart 2016 af te ronden, dat FEIST de facto insolvent is en dat hij voorstelt op 7 april 2016 een algemene vergadering van aandeelhouders te houden waarbij de huidige situatie inclusief zijn directeurschap wordt besproken.

### 3 De gronden van de beslissing

3.1 Soops heeft aan haar verzoek ten grondslag gelegd dat er gegronde redenen zijn voor twijfel aan een juist beleid en een juiste gang van zaken van FEIST. Ter toelichting heeft Soops – kort samengevat – de volgende bezwaren naar voren gebracht:

a. Het is onduidelijk gebleven hoe de door FEIST gedane investeringen zijn aangewend en wat er met de verstrekte gelden is gebeurd. [B] heeft hierover geen opheldering verschaft. FEIST is tot een bedrag van € 6.250.000,= verplichtingen aangegaan, terwijl de participanten en RVO een bedrag van bij elkaar maximaal € 3.975.000,= hadden ingelegd in FEIST. Voor FEIST is het voorzienbaar geweest dat zij niet aan haar stortingsverplichtingen jegens de deelnemingen kon voldoen, dat de investeringen in gevaar zouden komen, de subsidie zou worden ingetrokken en dat executiemaatregelen zouden volgen. FEIST heeft in minimaal drie gevallen niet aan haar stortingsverplichtingen voldaan. FEIST heeft zonder de benodigde goedkeuring van de aandeelhouders en van RVO haar deelnemingen in AlgaeSpring en FlexSol in 2014 verkocht, beide voor een bedrag van € 1,=, welk bedrag niet correspondeert met de waardering van de deelnemingen in de jaarrekening van FEIST (te weten respectievelijk € 475.000,= en € 250.000,=).

b. De jaarrekening 2013 geeft een misleidend (want te rooskleurig) beeld van de onderneming. FEIST heeft in de jaarrekening 2013 de deelnemingen gewaardeerd in strijd met de wettelijke bepalingen (waaronder artikel 2:389 BW) en heeft ook anderszins niet voldaan aan de administratieplicht (onder meer door schending van artikel 2:379 BW).

c. FEIST heeft met haar handelwijze de belangen van EDG en andere belanghebbenden, waaronder RVO, veronachtzaamd en in gevaar gebracht. FEIST heeft om Soops onbekende redenen structureel niet voldaan aan haar betalingsverplichtingen waardoor de deelnemingen met ernstige liquiditeitsproblemen kampten en tot drie maal toe het faillissement van FEIST is aangevraagd. Door het schenden van de subsidieafspraken met RVO heeft FEIST de continuïteit van de onderneming van FEIST in gevaar gebracht.

Subsidiar heeft Soops aangevoerd dat er gegronde redenen zijn om te twijfelen aan een juist beleid van EDG, onder meer omdat EDG niet aan haar informatieverplichtingen jegens haar aandeelhoudster Soops heeft voldaan. Voor een deugdelijk onderzoek naar de gang van zaken bij EDG is noodzakelijk dat mede het beleid van FEIST wordt onderzocht, aldus Soops.

3.2 Daar tegenover hebben Communitize en [A] gesteld dat Soops niet ontvankelijk is in haar primaire verzoek, aangezien Soops geen aandeelhouder in FEIST is en evenmin verschaffer van risicodragend kapitaal met een eigen economisch belang dat van dien aard is dat het op één lijn kan worden gesteld met het belang van een aandeel- of certificaathouder.

Voor het geval de Ondernemingskamer een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van FEIST mocht bevelen, suggereren Communitize en [A] in het onderzoek te betrekken dat

Soops niet volledig heeft voldaan aan haar verplichting om via EDG een bedrag van € 500.000,= in te brengen: zij heeft slechts € 300.000,= ter beschikking gesteld. Dit heeft eraan bijgedragen dat FEIST niet over voldoende middelen beschikte.

Een onderzoek naar het gevoerde beleid in EDG dient volgens hen geen doel, aangezien EDG louter als houdstermaatschappij fungeert.

3.3 FEIST c.s. hebben zich aangesloten bij het verweer van Communitize en [A] voor zover het strekt tot niet ontvankelijkheid. Ter zitting hebben zij bestreden dat Soops niet werd geïnformeerd: er zijn vele gesprekken gevoerd en e-mails gestuurd. Op onderdelen heeft de bestuurder van Soops zelfs meebevestigd. Overigens ontbreken volgens FEIST c.s. de middelen bij FEIST om een enquête te bekostigen.

3.4 [B] heeft, “namens FEIST en op persoonlijke titel” en zakelijk weergegeven, onder meer het volgende naar voren gebracht.

1. Hij is op verzoek van de medeaandeelhouder en van RVO sinds augustus 2014 – onbezoldigd – bestuurder. In feite treedt hij op als interim bestuurder, voor die tijd maakte hij deel uit van het investeringscomité van FEIST. De oorspronkelijke aandeelhouders/oprichters hadden weliswaar het benodigde aanvangskapitaal gestort, maar dat geld is direct na de oprichting aan FEIST onttrokken en als geldlening aan de oprichters verstrekt. Zij waren niet in staat om die deposito's terug te storten. In overleg met RVO is vervolgens Communitize de eerste grote aandeelhouder geworden ter vervanging van de oprichters, EDG volgde later. Soops is op uitnodiging van Communitize toegetreden met een bedrag van € 500.000,=, van welk bedrag slechts € 300.000,= is voldaan. De huidige aandeelhoudersverhoudingen zijn gebaseerd op de verplichting van Soops om € 500.000,= in te brengen. Overigens is er niet aangedrongen op storting van de resterende € 200.000,=. Mede door de slechte funding-resultaten kon FEIST de verplichtingen jegens de participaties, welke verplichtingen in hoog tempo werden aangegaan, niet of onvolledig nakomen. Dit leidde tot probleemsituaties. In juni 2014 bleek na veel gesprekken, ook met Soops, dat de zaak behoorlijk vast zat en werd er beslag gelegd op de activa van FEIST. Na ongeveer twee maanden werd een compromis bereikt. Nadat [B] enig bestuurder was geworden, ging het opnieuw mis. FEIST (FM Diensten) heeft toen moeten besluiten de deelnemingen FlexSol en AlgaeSpring terug te verkopen tegen het vrijvallen van de investeringsverplichtingen. Vertec was al sedert medio 2014 niet langer actief. In alle gevallen was sprake van slechte of onvolledige informatieverstrekking aan RVO. De relatie met RVO was kritisch. FM Diensten heeft in overleg met [A] alle overeenkomsten met adviseurs en managers per 31 juli 2014 beëindigd. Binnenkort wordt de verkoop van Bistrena afgerond. De verkoop van de deelneming in Compakboard wordt eveneens afgerond, dit alles in overleg met RVO.

2. De jaarrekening 2015 kan door dit alles nog niet worden vastgesteld. Het jaarverslag 2014 is in augustus 2015 door alle aandeelhouders vastgesteld.

3. Alle aandeelhouders – ook indirect Soops – zijn permanent over de situatie van FEIST geïnformeerd per e-mail of in bijeenkomsten.

4. FEIST kan een onderzoek niet betalen. Als de Ondernemingskamer een onderzoek gelast – waartegen [B] geen bezwaar heeft – zal daaraan alle medewerking worden verleend en zal alle informatie worden verschaft.

5. EDG voert geen apart beleid: zij is slechts een vehikel voor haar aandeelhouders.

3.5 De Ondernemingskamer overweegt over de ontvankelijkheid van Soops in haar verzoek tot het gelasten van een onder-

zoek ten aanzien van FEIST als volgt. Uit hetgeen partijen over en weer hebben gesteld en hebben verklaard in antwoord op vragen van de Ondernemingskamer ter terechtzitting blijkt dat:

- EDG uitsluitend participeert in het aandelenkapitaal van FEIST;
- tussen Soops en EDG is overeengekomen dat FEIST geen ander doel heeft dan het participeren in het aandelenkapitaal van FEIST (zie 2.9);
- EDG geen personeel in dienst heeft en evenmin een eigen beleid voert;
- alle ondernemingsactiviteiten door of in opdracht van FEIST worden verricht;
- volgens de aandeelhoudersovereenkomst (zie 2.9) de door EDG van FEIST te ontvangen dividenden rechtstreeks aan de aandeelhouders van EDG in de verhouding van hun aandelenbezit zullen worden betaald (zie 2.9).

3.6 Op grond van deze omstandigheden moeten de aandeelhouders in EDG worden aangemerkt als verschaffers van risicodragend kapitaal met een eigen economisch belang in FEIST, welk belang in zoverre op één lijn kan worden gesteld met het belang van een aandeelhouder of certificaathouder, en dienen zij voor de toepassing van artikel 2:346, aanhef en onder b BW te worden gelijkgesteld met aandeelhouders of certificaathouders. Soops is daarom bevoegd tot het doen van een enquêteverzoek ten aanzien van FEIST en zij is dus ontvankelijk is in haar primaire verzoek.

3.7 De Ondernemingskamer oordeelt ten aanzien van het primaire verzoek als volgt. Op grond van de processtukken en het verhandelde ter zitting is voldoende aannemelijk dat de continuïteit van FEIST ernstig in het geding is geraakt. Het door FEIST gevoerde investeringsbeleid levert een grond op om te twijfelen aan een juist beleid en een juiste gang van zaken, gelet op het volgende. FEIST is als investeerder aanzienlijk grotere verplichtingen aangegaan dan haar eigen financiële middelen toelieten. Blijkens de jaarrekening 2013 hadden eerdere investeringen (nog) niet tot positieve financiële resultaten voor FEIST geleid. Zij is desondanks binnen een jaar (van eind oktober 2012 tot half augustus 2013) verplichtingen aangegaan tot een totaal van € 6.250.000,=, welk bedrag het beschikbare kapitaal – maximaal € 3.975.000,= – met een paar miljoen euro oversteeft. FEIST heeft zich in die relatief korte periode verplicht substantiële bedragen in zes verschillende ondernemingen te investeren (zie 2.5, 2.6, 2.10, 2.11, 2.14 en 2.15), zonder dat duidelijk was hoe zij al die verplichtingen zou kunnen nakomen. Voor de deelnemingen in FlexSol, AlgaeSpring en Vertec geldt dat FEIST haar toezeggingen slechts gedeeltelijk is nagekomen (zie 2.17, 2.20 en 2.23). In het geval van AlgaeSpring was het gevolg daarvan dat die vennootschap eind 2014 met succes aanspraak heeft gemaakt op een contractuele verplichting om de aandelen terug te leveren in haar kapitaal voor 1 euro per aandeel (zie 2.26), terwijl FEIST voor dat aandelenpakket in de tweede helft van 2013 en in de eerste helft van 2014 bijna € 750.000,= had betaald. Die investering is daarmee volledig verloren gegaan. De aandelen in het kapitaal van FlexSol heeft FEIST begin 2015, voor 1 euro, van de hand moeten doen, in dit geval om een namens FlexSol ingediend faillissementsverzoek in te laten trekken. Op deze aandelen had FEIST al een bedrag van € 400.000,= gestort, welk bedrag dus evenmin iets heeft opgeleverd. Vertec is, na het stokken van de toegezegde investeringen door FEIST, zodanig in liquiditeitsproblemen geraakt, dat zij geen activiteiten meer verricht. Ook die investering, zijnde blijkens het in 2.21 aangehaalde besprekingsverslag een bedrag van bijna € 678.000,=, lijkt dus waardeloos.

3.8 De gebrekkige informatievoorziening jegens subsidieverstrekker RVO doet eveneens twijfelen aan een juist beleid, me-

de gelet op de voorzienbare gevolgen daarvan. Bij de verkoop van voornoemde deelnemingen is FEIST bovendien de in 2.4 bedoelde verplichtingen uit hoofde van de door RVO verleende subsidie niet (voldoende) nagekomen, met als gevolg dat RVO de subsidie heeft stopgezet en een bedrag van € 2.375.000,= heeft teruggevorderd (zie 2.25).

3.9 Het is verder de vraag of Soops ter zake van de vervreemdingen wel deugdelijk is geïnformeerd. Niet is gebleken dat FEIST ten behoeve van die vervreemdingen waarderingen heeft laten opstellen, zoals overeengekomen in de aandeelhoudersovereenkomst van EDG (zie 2.9).

3.10 Onduidelijk is voorts of aandeelhouder Naga haar aandelen heeft volgestort en welk bedrag Communitize in FEIST heeft ingebracht.

3.11 Uit hetgeen hierboven is overwogen, volgt reeds dat er gegronde redenen zijn om te twijfelen aan een juist beleid en een juiste gang van zaken van FEIST. De Ondernemingskamer zal een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van FEIST vanaf 1 januari 2012 tot 7 maart 2016 bevelen, dat zich met name richt op hetgeen onder 3.7 tot en met 3.10 is overwogen. De aan te wijzen onderzoeker zal ook het hierboven weergegeven geschilpunt aangaande de administratieplicht tot zijn onderzoeksterrein mogen rekenen. Datzelfde geldt voor de kwestie van de gestelde inbrengverplichting van Soops in EDG ten behoeve van FEIST, waarvan Soops betwist dat die voor het nog niet betaalde restant verder strekte dan een inspanningsverplichting.

3.12 De Ondernemingskamer zal de kosten van het onderzoek ten laste brengen van FEIST. De Ondernemingskamer gaat er vanuit dat FEIST niet over voldoende middelen beschikt om het onderzoek te betalen. Hierin ligt geen grond om af te zien van het gelasten van een onderzoek nu Soops ter zitting daarnaar gevraagd heeft verklaard bereid te zijn om die kosten voor te schieten.

3.13 De Ondernemingskamer zal FEIST als de overwegend in het ongelijk gestelde partij veroordelen in de kosten van het geding.

#### 4 De beslissing

De Ondernemingskamer:

beveelt een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van Fund for Energy, Innovation, Sustainability and Technology N.V., gevestigd te Amsterdam over de periode vanaf 1 januari 2012 tot 7 maart 2016;

benoemt een nader aan te wijzen en aan partijen bekend te maken persoon teneinde het onderzoek te verrichten;

stelt het bedrag dat het onderzoek ten hoogste mag kosten vast op € 25.000,=, de verschuldigde omzetbelasting daarin niet begrepen;

bepaalt dat de kosten van het onderzoek ten laste komen van Fund for Energy, Innovation, Sustainability and Technology N.V. en dat zij voor de betaling daarvan ten genoegen van de onderzoeker voor de aanvang van diens werkzaamheden zekerheid dient te stellen;

benoemt mr. A.J. Wolfs tot raadsheer-commissaris, zoals bedoeld in artikel 2:350 lid 4 BW;

veroordeelt Fund for Energy, Innovation, Sustainability and Technology N.V. in de kosten van het geding tot op heden aan de zijde van Soops Investment B.V. begroot op € 3400,=;

wijst af hetgeen meer of anders is verzocht;

verklaart deze beschikking uitvoerbaar bij voorraad.

## NOOT

1. De reikwijdte van de kring enquêtebevoegden in het ondernemingsrecht is al jaren lang onderwerp van procedures. Sinds 2002 zijn er door de Ondernemingskamer (OK) en de Hoge Raad diverse beschikkingen geweest die deze kring nader duiden. Na de laatste – veelbesproken – *Slotervaart*-beschikking komt de OK in deze zaak opnieuw te spreken over de ontvankelijkheid van een partij die gelijkgesteld dient te worden met een aandeelhouder of certificaathouder.

2. In de onderhavige beschikking gelast de OK een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken bij het Fund for Energy, Innovation, Sustainability and Technology N.V. ('FEIST'). Verzoekster in de onderhavige procedure, Soops Investment B.V. ('Soops'), wordt daarbij als economisch gerechtigde van de vennootschap aangemerkt, die gelijkgesteld kan worden met aandeelhouder of certificaathouder en bijgevolg wordt geacht ontvankelijk te zijn in haar verzoek.

3. Wat was er aan de hand? Verzoekster, Soops, houdt 49,8 procent van de aandelen EDG Holdings B.V. ('EDG'). De overige 50,2 procent van de aandelen EDG wordt gehouden door Groet Houdstermaatschappij B.V. ('Groet'). Soops en EDG zijn in dat kader ook een aandeelhoudersovereenkomst (met aanvullende *side letter*) aangegaan. EDG houdt veertig procent van de aandelen in FEIST. Op het moment van het enquêteverzoek was B enig (direct of indirect) bestuurder van FEIST, EDG en Groet en tevens enig aandeelhouder van Groet. De overige zestig procent van de aandelen FEIST wordt gehouden door Communitize Participaties B.V. (veertig procent) en Naga Investments B.V. (twintig procent).

4. FEIST is opgericht om technostarters in Nederland op het gebied van duurzame energie & technologie te begeleiden. Zij ontving daarvoor onder andere subsidie ter hoogte van € 2.375.000,= vanuit het Ministerie van Economische Zaken onder de zogeheten Seed Capital-regeling. Via deze regeling verstrekt de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) kapitaal aan investeringsfondsen die met risicokapitaal investeren in innovatieve ondernemers op technologisch en creatief gebied. In de jaren 2012 en 2013 gaat FEIST participatieovereenkomsten aan met verschillende ondernemingen. Die deelnemingen leidden tot inbrengverplichtingen ter hoogte van in totaal € 6.250.000,=. Deze verplichtingen zijn hoger dan het totaal aan ingelegd kapitaal en ontvangen investeringssubsidies. Wanneer FEIST haar verplichtingen jegens enkelen van hen niet nakomt, ontstaan er problemen. Enkele aandelenbelangen worden vervolgens voor een appel en een ei vervreemd. RVO gaat over tot het terugvorderen van subsidie en het leggen van executoriaal beslag. Voor Soops is dan de maat vol. Zij stapt naar de OK en verzoekt tot een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken binnen FEIST. In een poging om onder een materieel oordeel van de OK uit te komen stelt FEIST – tezamen met haar aandeelhouder Communitize – dat Soops niet ontvankelijk is in haar verzoek. Zij stellen dat Soops niet kwalificeert als een in art. 2:346 BW limitatief opgesomde enquêtebevoegde partij die op basis van HR 1 februari 2002, «JOR» 2002/29, (De Vries Robbé) niet ontvankelijk dient te worden verklaard.

6. Op deze hoofdregel gelden uitzonderingen. Houders van een economisch belang die niet de juridische hoedanigheid van aandeelhouder of certificaathouder hebben, maar met een beroep op de economische realiteit gezien kunnen worden als de uiteindelijke kapitaalverschaffers, kunnen onder omstandigheden eveneens in hun verzoek worden ontvangen. Binnen de limitatieve opsomming van art. 2:346 BW wordt dan gezocht naar een gelijkstelling met de aandeelhouders en certificaathouders van de vennootschap. Assink spreekt in dat verband ook wel van een

“binnenwettelijke verfijning” die geen “ontoelaatbare wettelijke uitbreiding” van art. 2:346 BW tot gevolg heeft (B.F. Assink, *Compendium Ondernemingsrecht* 2013, p. 1619). De gedachte dat aan verschaffers van risicodragend kapitaal enquêtebevoegdheid toekomt, sluit overigens nauw aan bij de bedoeling die de wetgever heeft gehad bij de wettelijke toevoeging van de certificaathouder aan de groep enquêtegerechtigden in 1971 (Wet van 10 september 1970, *Stb.* 1970, 4111; *Kamerstukken* 9596. Zie daarover ook Timmerman in zijn conclusie bij HR 10 september 2010, «JOR» 2010/337, r.o. 3.6).

7. In een vijftal beschikkingen heeft de Hoge Raad deze leer van de economische gerechtigdheid verder uiteengezet (HR 6 juni 2003, *NJ* 2003/486 (*Scheipar*), m.nt. Maeijer, HR 10 september 2010, *NJ* 2010/665 (*Butôt*), m.nt. Van Schilfgaarde en Perrick, HR 8 april 2011, «JIN» 2011/489 (*TESN*), m.nt. Haas, HR 29 maart 2013, *NJ* 2013/304 (*Chinese Workers*), m.nt. Van Schilfgaarde en HR 11 april 2014, «JIN» 2014/109 (*Slotervaart*), m.nt. Haas). De diverse beschikkingen hebben erin geculmineerd dat volgens de Hoge Raad gelijkstelling met de aandeelhouder of certificaathouder in de zin van art. 2:346 lid 1 sub b BW slechts mogelijk is *indien en voor zover* op grond van de feiten en omstandigheden van het geval de belangen van de verzoeker op één lijn kunnen worden gesteld met het belang van die aandeelhouder of certificaathouder.

8. Uit de *Interfisc*-beschikking (OK 3 juni 2013, «JOR» 2013/241, m.nt. De Groot) kan een drietal cumulatieve vereisten worden gedestilleerd waartegen deze feiten en omstandigheden moeten worden afgezet (r.o. 3.8). Een verzoeker is als economisch gerechtigde ontvankelijk in zijn verzoek als (i) hij kwalificeert als verschaffer van risicodragend kapitaal, (ii) hij in die hoedanigheid een eigen economisch belang heeft dat (iii) op één lijn kan worden gesteld met het belang van een aandeelhouder of een certificaathouder. Van Dalen voegt daar nog aan toe dat het om situaties moet gaan waarin een anders luidend oordeel evident onredelijk overkomt (S.F. van Dalen, 'De economische werkelijkheid en enquêtebevoegdheid', *Onderneming en Financiering* 2015 (23) 2, p. 6).

9. Van een *hard and fast rule* is hier allerminst sprake. Indien de relevante omstandigheden, opgesomd in de *TESN*-, *Chinese Workers*- en *Slotervaart*-beschikkingen naast elkaar worden gelegd, dan valt te constateren dat in alle gevallen sprake was van verzoekers die risicodragend kapitaal verschafften die in die hoedanigheid een economisch belang hadden. In *TESN* en *Slotervaart* werd dat belang niet op één lijn gesteld met dat van de aandeelhouder of certificaathouder. In *Chinese Workers* was dat wel zo. De OK oordeelde daar in *Chinese Workers* toe omdat aan de in Hong Kong gevestigde holding geen reële (economische) betekenis toekwam (zie OK 7 februari 2012, «JIN» 2012/99, m.nt. Haas).

10. De *Chinese Workers*-uitspraak heeft destijds tot veel discussie in de literatuur geleid (zie onder andere de annotatie van P. van Schilfgaarde in *NJ* 2013/304; A. Doorman in «JOR» 2013/166; D.F. Berkhout, 'Enquêtebevoegdheid voor aandeelhouders van buitenlandse vennootschappen', *TOP* 2013/4, p. 133-137; G. van Solinge, 'Nederlands enquêterecht in internationale concernverhoudingen: Bermuda Block of China Connection?', *TVA@O*, 2012, nr. 3/4, p. 85-91). Het was met name niet eenvoudig om uit de *Chinese Workers*-beschikking af te leiden welke omstandigheden nu van doorslaggevend belang waren bij de vaststelling of een aandeelhouder van een buitenlandse vennootschap tevens als economisch gerechtigde tot een Nederlandse dochter kan worden gezien en op die manier enquêtebevoegdheid is. De Hoge Raad refereert enkel aan een aantal door de OK opgesomde omstandigheden die gezamenlijk leidden tot een economische werkelijkheid mét enquêtegerechtigdheid, zonder ter zake aan te geven welke

omstandigheden daarbij van doorslaggevend belang zijn (zie ook R.M. Hermans, B. Winters en J.L. van der Schrieck, 'Kroniek Enquêterecht 2012-2013' in: *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation* 2013-2014, Deventer: Kluwer 2014). Zoals geconstateerd door Koster betroffen dit veel omstandigheden die in de praktijk vaker voorkomen (H. Koster, 'Bespiegelingen over de economische werkelijkheid in het ondernemingsrecht', *WPNR* 2014/7036, p. 992-998).

11. Zoals ik in mijn annotatie bij de OK-beschikking in de *Chinese Workers*-zaak al schreef, ging het in die zaak om een zodanig uitzonderlijke situatie dat het oordeel van de OK wel te begrijpen viel. Vriend en vijand waren het er in die zaak over eens dat aan de tussenliggende holding geen enkele betekenis toekwam. Zoals Hermans, Winters en Van der Schrieck concludeerden, had deze entiteit onvoldoende *substance*, waardoor haar positie feitelijk overeenkwam met de positie van een STAK (R.M. Hermans, B. Winters en J.L. van der Schrieck, 'Kroniek Enquêterecht 2012-2013' in: *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation* 2013-2014, Deventer: Kluwer 2014, p. 27). In de *TESN*-beschikking overwoog de OK echter dat een holdingvennootschap in een internationale structuur niet snel kan worden weggedacht (OK 5 november 2009, «JOR» 2010/10, m.nt. Doorman).

12. Tot de onderhavige beschikking had ik geen reden om aan te nemen dat de OK hier in een nationale context anders over zou denken. In r.o. 3.6 overweegt de OK echter dat Soops moet worden aangemerkt als verschaffer van risicodragend kapitaal met een eigen economisch belang in FEIST, welk belang in zoverre op één lijn kan worden gesteld met het belang van een aandeelhouder of certificaathouder dat zij voor de toepassing van art. 2:346, aanhef en onder b BW dient te worden gelijkgesteld met aandeelhouders of certificaathouders. De OK herhaalt hier het criterium zoals zij dat ook hanteerde in *Interfisc*, zij het dat zij tot een andere conclusie komt. De OK betreft de volgende omstandigheden in haar oordeel (r.o. 3.5):

- EDG participeert uitsluitend in het aandelenkapitaal van FEIST;
- Tussen Soops en EDG is overeengekomen dat EDG geen ander doel heeft dan het participeren in het aandelenkapitaal van FEIST;
- EDG heeft geen personeel in dienst en voert geen eigen beleid;
- Alle ondernemingsactiviteiten worden door of in opdracht van FEIST verricht; en
- Volgens de aandeelhoudersovereenkomst worden de door EDG van FEIST te ontvangen dividenden rechtstreeks aan de aandeelhouders van EDG in de verhouding van hun aandelenbezit betaald.

13. Waar de feiten in de *Chinese Workers*-zaak nog een uitzonderlijke situatie betroffen, geldt dat voor de onderhavige casus veel minder. De *facto* komt het oordeel van de OK erop neer dat wanneer een zuivere holdingvennootschap volgens partijafspraken – de statuten van EDG bevatten een dergelijke beperking overigens niet – uitsluitend is bedoeld om aandelen in een bepaalde vennootschap te houden, deze holding geen betekenis toekomt en houders van een indirect aandelenbelang in die gevallen toegang tot het enquêterecht hebben. Ik kan mij voorstellen dat deze redenering opgaat voor nagenoeg alle situaties waarin door kopers van een onderneming een 'newco' wordt opgericht die als zuivere koopholding opereert, bijvoorbeeld in transacties waarbij *private equity*-fondsen en managers van de targetvennootschap betrokken zijn.

14. De OK lijkt met deze uitspraak de enquêtemogelijkheden van economisch gerechtigden verder tegemoet te komen. De jurisprudentie op het terrein van de economisch gerechtigde met enquêterecht wordt er met deze uitspraak niet eenvoudiger op. De in de beschikking opgesomde feiten en omstandigheden bevatten immers ook genoeg aanknopingspunten voor een ander oordeel. Zo volgt uit de feiten dat 'B' als gevolg van de gekozen

constructie met een uiteindelijk belang van slechts iets meer dan twintig procent van de aandelen FEIST, toch veertig procent van de stemmen in de AVA van FEIST kon uitoefenen. Dit zou op zich – net als de fiscale redenen voor het hebben van een internationale holding in de *TESN*-zaak – al betekenis aan het bestaan van EDG kunnen geven. Helemaal, maar dat volgt niet uit de beschikking, als die veertig procent bijvoorbeeld een '*blocking vote*' in de AVA van FEIST zou hebben opgeleverd. Uit de feiten blijkt voorts dat B (direct dan wel indirect) bestuurder is van zowel EDG als FEIST. Onder die omstandigheden is het nog niet zo logisch dat de OK concludeert dat "alle ondernemingsactiviteiten door of in opdracht van FEIST worden verricht". Tenslotte blijkt de OK ook de gang van zaken binnen EDG te willen betrekken in de gelaste enquête. Zo geeft de OK in r.o. 3.11 de onderzoeker uitdrukkelijk de taak mee om de inbrengverplichtingen van Soops in EDG te betrekken. Kennelijk komt daarmee aan een deel van het beleid en de gang van zaken op het niveau van EDG dus een zodanige betekenis toe dat dit in een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken binnen FEIST dient te worden betrokken. Ik vind dat allemaal weinig overtuigend overkomen en vrees dat de OK daarmee allerhande economisch belanghebbenden zal verleiden tot een nieuwe ronde van verzoeken op basis van deze uitzondering.

15. Met deze uitspraak lijkt de weging van feiten en omstandigheden die de gelijkstelling van economisch gerechtigden bepalen een stuk onvoorspelbaarder te worden. Met Blanco Fernandez (zie J.M. Blanco Fernandez, 'De rechter en de economische werkelijkheid', *Ondernemingsrecht* 2015/21) en Van Dalen (S.F. van Dalen, 'De economische werkelijkheid en enquêtebevoegdheid', *Onderneming en Financiering* 2015 (23) 2) ben ik van oordeel dat het niet helpt dat het begrip 'economische werkelijkheid' geen scherp omlind en normatief begrip is. Zoals Van Dalen aangeeft, gaat het in de afwegingen van de OK uiteindelijk om een analyse van de "achterliggende werkelijkheid", waarbij, zoals op zoveel plekken in ons BW, "substance" boven "form" zou moeten gaan. In een wereld waarin economische belangen in toenemende mate in steeds meer verschijningsvormen worden verpakt (zie bijvoorbeeld G.P. Oosterhoff, 'Aandelenswaps en enquêtebevoegdheid', *Ondernemingsrecht* 2016/40), zou het behulpzaam zijn als wetgever of Hoge Raad op dit onderdeel heldere criteria zouden geven. Nu is het toch vooral ter discretie van de OK welke feiten en omstandigheden zij uit een bepaalde casus pikt om haar ontvankelijkheid te beoordelen. Dat komt de rechtszekerheid niet ten goede.

16. Interessant is ook of de OK in deze zaak niet langs de weg van de andere uitzondering, de zogeheten 'afgeleide leer' uit de *Landis*-beschikking (zie HR 4 februari 2005, *NJ* 2005/127, m.nt. Maeijer), haar bevoegdheid tot het houden van een concern-enquête bij FEIST had kunnen vaststellen. Zou bijvoorbeeld op basis van de in r.o. 2 geschetste feiten geconcludeerd kunnen worden dat EDG en FEIST vennootschappen zijn die tot dezelfde groep behoren als bedoeld in art. 2:24b BW? De OK heeft diverse uitspraken gedaan waarbij concernenquêtes werden gelast bij vennootschappen waarin de holdingvennootschappen minder dan honderd procent van de aandelen in groepsvennootschappen hielden (zie bijvoorbeeld OK 25 maart 2005, «JOR» 2005/177 (*Euroyal*); OK 20 juli 2005, *ARO* 2005, 119 (*BKV*); OK 22 maart 2006, «JOR» 2006/180 (*Van Doorn*)). In een enkel geval oordeelde de OK dit zelfs in geval van een minderheidsparticipatie, zoals in casu ook het geval is (OK 27 december 2006, *ARO* 2007, 4 (*Woudwood*)).

17. Voor het toepassen van concernenquêtes toetst de OK stevast of er sprake is van een organisatorische en economische eenheid (dezelfde criteria die in art. 2:24b BW zijn genoemd). De feiten die de OK opsomt in r.o. 3.5 gecombineerd met de

observatie dat de besturen van EDG en FEIST een personele unie vormden, zouden die conclusie allicht kunnen dragen. Vervolgens zou volgens Bartman/Dorresteyn/Olaerts als doorslaggevend criterium voor de enquêtebevoegdheid dienen te worden getoetst of het beleid en gang van zaken bij FEIST de aandeelhouders van EDG evenzeer en op gelijke wijze kunnen raken als het beleid en de gang van zaken bij EDG zelf (zie S.M. Bartman, A.F.M. Dorresteyn, M. Olaerts, *Van het Concern*, Deventer 2016, p. 292). Uit de door de OK opgesomde feitenconstellatie had deze conclusie in casu voor de hand gelegen. Naar mijn idee had het toepassen van de 'afgeleide leer' om toch tot bevoegdheid te oordelen veel nieuw te verwachten onrust over de (on)mogelijkheden tot de toegang tot het enquêterecht voor economisch belanghebbenden kunnen voorkomen.

P. Haas

AKD advocaten, notarissen en belastingadviseurs

<b>198</b>
<p>Gerechtshof 's-Hertogenbosch 13 september 2016, nr. 200.152.315/01 ECLI:NL:GHSHE:2016:4088 (mr. Van Schaik-Veltman, mr. Verhoeven, mr. Frakes) Noot F. Oostlander</p>
<p><b>Bestuurdersaansprakelijkheid. Beklamel-norm. Waarschuwingsplicht indien aan opgedragen werkzaamheden nog geen uitvoering is gegeven.</b></p>
<p><b>Het hof acht het gestelde persoonlijk onrechtmatig handelen van de bestuurder voorshands bewezen. In afwachting van het te leveren (tegen)bewijs zal iedere verdere beslissing worden aangehouden.</b></p>
[BW art. 6:162]

In zijn arrest van 8 december 2006 (NJ 2006/659, «JOR» 2007/38 (Ontvanger/[X.])) heeft de Hoge Raad een overzicht gegeven van gevallen waarin naast de vennootschap ook een bestuurder aansprakelijk kan zijn. De Hoge Raad onderscheidt in genoemd arrest de volgende hoofdlijnen en bijbehorende maatstaven:

"a. De bestuurder heeft namens de vennootschap gehandeld, waarbij als maatstaf is aanvaard dat persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurder van de vennootschap kan worden aangenomen wanneer deze bij het namens de vennootschap aangaan van verbintenissen wist or redelijkerwijs behoorde te begrijpen dat de vennootschap niet aan haar verplichtingen zou kunnen voldoen en geen verhaal zou bieden, behoudens door de bestuurder aan te voeren omstandigheden op grond waarvan de conclusie gerechtvaardigd is dat hem ter zake van de benadeling geen persoonlijk verwijt gemaakt kan worden. (zgn. Beklamel-norm)

b. De bestuurder heeft bewerkstelligd of toegelaten dat de vennootschap haar wettelijke of contractuele verplichtingen niet nakomt, in welk geval de betrokken bestuurder voor schade van de schuldeiser aansprakelijk kan worden gehouden indien zijn handelen of nalaten als bestuurder ten opzichte van de schuldeiser in de gegeven omstandigheden zodanig onzorgvuldig is dat hem daarvan persoonlijk een ernstig verwijt kan worden gemaakt. Van een dergelijk ernstig verwijt zal in ieder geval sprake kunnen zijn als komt vast te staan dat de bestuurder wist of redelijkerwijze had behoren

te begrijpen dat de door hem bewerkstelligde of toegelaten handelwijze van de vennootschap tot gevolg zou hebben dat deze haar verplichtingen niet zou nakomen en geen verhaal zou bieden. Er kunnen zich ook andere omstandigheden voordoen op grond waarvan een ernstig persoonlijk verwijt kan worden aangenomen." [appellante] verwijt [geïntimeerde] persoonlijk onrechtmatig handelen als hiervoor omschreven in categorie a.

Naar het oordeel van het hof heeft [appellante] voldoende feiten en omstandigheden aangevoerd die tot de conclusie leiden dat [geïntimeerde] ten tijde van het (definitief) verstrekken van de opdracht aan [appellante], aangenomen dat dit medio augustus 2012 is geweest, en vóór de uitvoering van de werkzaamheden begin september 2012 heeft geweten of behoren te weten dat DAB aan haar daar tegenover staande betalingsverplichting niet zou (kunnen) voldoen en daarvoor geen verhaal zou bieden. [geïntimeerde] heeft die gestelde feiten en omstandigheden onvoldoende gemotiveerd betwist, zodat daarmee het gestelde persoonlijk onrechtmatig handelen van [geïntimeerde] voorshands bewezen moet worden geacht. Gelet op het uitdrukkelijk aanbod van [geïntimeerde] tot bewijs van zijn stelling dat pas in oktober en november 2012 duidelijk werd dat DAB het niet zou redden, zal het hof [geïntimeerde] in de gelegenheid stellen tegenbewijs te leveren.

[geïntimeerde] heeft verder nog opgemerkt (mva 10) dat de kantonrechter een te ruim criterium voor de persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurder van een rechtspersoon jegens een derde heeft gehanteerd. Het hof volgt [geïntimeerde] hierin niet. De kantonrechter verwijst naar het oordeel van het hof in de rechtsoverwegingen 3.2 en 3.3 van het bestreden vonnis niet naar een andere norm dan waarvan volgens [geïntimeerde] (mva 9) sprake is in het arrest van de Hoge Raad van 5 september 2014 (ECLI:NL:HR:2014:2627), in welk arrest de Hoge Raad juist naar zijn oordelen in het Beklamelarrest en het hiervoor in r.o. 3.3.2 gerelateerde arrest Ontvanger/[X.] verwijst. Indien een bestuurder namens de vennootschap een verplichting aangaat, terwijl hij weet of redelijkerwijze behoort te begrijpen dat de vennootschap die verplichting niet zal (kunnen) nakomen en daarvoor geen verhaal zal bieden, is in beginsel – behoudens door de bestuurder aan te voeren omstandigheden op grond waarvan anders moet worden geoordeeld – sprake van een voor de persoonlijke aansprakelijkheid van een bestuurder vereist ernstig verwijt. In dit geval is door [geïntimeerde] alleen het verweer gevoerd dat hij eerst in oktober/november 2012 wetenschap heeft gekregen van het feit dat DAB niet aan haar verplichtingen zou kunnen voldoen. Omstandigheden waarom hem van die wetenschap, als bewezen kan worden geacht dat deze ten tijde van het aangaan van de verplichting heeft bestaan, niettemin geen ernstig verwijt kan worden gemaakt zijn door [geïntimeerde] niet gesteld.

Straal- en conserveringsbedrijf [Straal- en conserveringsbedrijf] [vestigingsplaats] B.V., gevestigd te [vestigingsplaats], appellante, hierna aan te duiden als [appellante], advocaat: mr. G.R.A.G. Goorts te Deurne, tegen [geïntimeerde], wonende te [woonplaats], geïntimeerde, hierna aan te duiden als [geïntimeerde], advocaat: mr. H. Nieuwenhuizen te Eindhoven, op het bij exploit van dagvaarding van 4 juli 2014 ingeleide hoger beroep van het vonnis van 5 juni 2014, door de kantonrechter van de rechtbank Oost-Brabant, zittingsplaats Eindhoven, gewezen tussen [appellante] als eiseres en [geïntimeerde] als gedaagde.